

Dr. Daniel M. Häusermann

Auf dem Weg zur Aktionärsbürokratie?

Eine kritische Analyse des indirekten Gegenvorschlags zur «Abzocker»-Initiative

Die eidgenössischen Räte haben vor kurzem die letzten Differenzen beim indirekten Gegenvorschlag zur «Abzocker»-Initiative bereinigt. Der Artikel erläutert die geplanten Änderungen im Aktienrecht und würdigt die Neuerungen aus rechtspolitischer Sicht. Beides geschieht mit Seitenblick auf das Volksbegehren, welches immer noch hängig ist.

Rechtsgebiet(e): Aktienrecht; Corporate Governance; Wissenschaftliche Beiträge

Zitiervorschlag: Daniel M. Häusermann, Auf dem Weg zur Aktionärsbürokratie?, in: Jusletter 19. März 2012

Inhaltsübersicht

- I. Einführung
- II. Vergütungen
 - 1. Verbotene Vergütungsformen
 - 2. Abstimmung über Vergütungen («say on pay»)
 - 3. Regelung der Kredite, Beteiligungspläne usw.
 - 4. Berater- und Arbeitsverträge mit anderen Konzerngesellschaften
- III. Klagerechte
 - 1. Rückerstattungsklage
 - 2. Sorgfaltspflicht und Verantwortlichkeitsklage
- IV. Generalversammlung
 - 1. Institutionelle Stimmrechtsvertretung
 - 2. Beurteilung
 - 3. Abstimmungen
 - 4. Ausübung des Stimmrechts durch Pensionskassen
 - 5. Elektronische Generalversammlung
- V. Verwaltungsrat
 - 1. Übersicht
 - 2. Amtsdauer des Verwaltungsrats
 - 3. Einzelwahl der Verwaltungsratsmitglieder
 - 4. Wahl des Verwaltungsratspräsidenten durch die GV
 - 5. Wahl des Vergütungsausschusses durch die GV
 - 6. Delegation der Geschäftsführung
- VI. Keine neue Strafbestimmung
- VII. Coda: Die «Bonussteuer» als politischer Wiedergänger
- VIII. Schluss: Von der Aktionärsdemokratie zur Aktionärsbürokratie

I. Einführung

[Rz 1] Die eidgenössischen Räte haben in der zu Ende gegangenen Frühjahrssession den indirekten Gegenvorschlag zur Volksinitiative «gegen die Abzockerei»¹ verabschiedet.² Zugleich beschloss der Nationalrat, Volk und Ständen als direkten Gegenvorschlag eine «Bonussteuer» zu unterbreiten.³ Der indirekte Gegenvorschlag wird publiziert und kann nach Ablauf der Referendumsfrist in Kraft treten, wenn die Initiative entweder zurückgezogen oder abgelehnt wird,⁴ und zwar unabhängig vom Schicksal des direkten Gegenvorschlags. Wird die Initiative hingegen angenommen, wird der indirekte Gegenvorschlag hinfällig, und das Parlament muss die Initiative umsetzen.

[Rz 2] Die «Abzocker»-Initiative erhebt eine Reihe apodiktisch

formulierter Forderungen, die auf heftige Kritik gestossen sind.⁵ Weil der Initiative gute Chancen auf eine Annahme eingeräumt werden, ist das Parlament bei der Ausarbeitung des indirekten Gegenvorschlags den Initianten sehr weit entgegengekommen. Nach der Berechnung eines NZZ-Redaktors erfüllt der indirekte Gegenvorschlag ca. 80 Prozent der Forderungen der Initiative.⁶ Die Furcht vor einer Annahme der Initiative, die ich übrigens für weitgehend unbegründet halte,⁷ mag dazu beigetragen haben, dass die Behandlung der Initiative durch das Parlament sich über mehr als drei Jahre hinwegzog⁸ und die «grosse» Aktienrechtsrevision in den Hintergrund gedrängt hat.⁹

[Rz 3] Im Folgenden will ich die vom indirekten Gegenvorschlag vorgesehenen Änderungen im Aktienrecht erläutern und die Neuerungen aus rechtspolitischer Sicht kritisch

⁵ Stellvertretend seien erwähnt die Zusatzbotschaft des Bundesrates vom 5. Dezember 2008, BBl 2009 299, 338 («Wirtschaftsstandort Schweiz würde an Attraktivität einbüßen»); PETER BÖCKLI, Doktor Eisenbart als Gesetzgeber? Die Initiative «Minder» und der Gegenvorschlag des Bundesrates zu den Vergütungen an Verwaltungsrat und Geschäftsleitung, in: Trindade/Peter/Bovet (éds), *Economie Environnement Ethique, Liber Amicorum Anne Petitpierre-Sauvain*, Genève 2009, 29, 41 (Initiative «hätte ernsthafte Kollateralschäden bei Schweizer Publikumsgesellschaften zur Folge»); ROLF WATTER, Minder-Medizin mit minderem Nutzen und riskanten Nebenwirkungen, NZZ, 8. Juni 2009, 13 («Annahme [brächte] erhebliche Gefahren für den Wirtschaftsstandort Schweiz und Aktionäre von Schweizer Unternehmen mit sich»); RAINER EICHENBERGER/MICHAEL ZURKINDEN, Die «Abzocker»-Initiative – leider ziemlich unwirksam, NZZ, 10. März 2010, 23; LUKAS HANDSCHIN, «Abzocker-Initiative» ist rechtlich fragwürdig, Finanz und Wirtschaft, 5. Dezember 2010, 25 (Initiative hätte «schlimme Rechtsfolgen»).

⁶ HANSUELI SCHÖCHLI, Grosser Erfolg für die «Abzocker»-Initiative, NZZ, 9. März 2012, abrufbar unter http://www.nzz.ch/nachrichten/wirtschaft/aktuell/grosser_erfolg_fuer_die_abzocker-initiative_1.15604550.html.

⁷ M.E. muss die Initiative nicht mittels zwingenden Rechts umgesetzt werden. Der Ingress von Art. 95 Abs. 3 E-BV lautet: «Zum Schutz der Volkswirtschaft, des Privateigentums und der Aktionärinnen und Aktionäre sowie im Sinne einer nachhaltigen Unternehmensführung regelt das Gesetz die im In- oder Ausland kotierten Schweizer Aktiengesellschaften nach folgenden Grundsätzen: ...» (es folgen die einzelnen Forderungen der Initiative). Die Verwendung des Wortes «Grundsätze» in Verbindung mit der ausdrücklichen Zweckbezeichnung (Schutz der Volkswirtschaft, des Privateigentums und der Aktionäre) ist eine eindeutige Aufforderung an den Gesetzgeber, die materiellen Forderungen der Initiative auf eine Weise umzusetzen, welche die Corporate Governance verbessert und nicht etwa verschlechtert. Die für sich genommen apodiktisch formulierten konkreten Forderungen der Initiative dürfen deshalb nicht sklavisch ins Gesetz übernommen werden.

⁸ Für einen Überblick siehe CHRISTOPH B. BÜHLER, Vergütungen und Verwaltungsrat und Geschäftsleitung: Volksinitiative «gegen die Abzockerei» und Gegenentwürfe, in Watter (Hrsg.), *Die «grosse» Schweizer Aktienrechtsrevision*, Zürich/St. Gallen 2010, 247, 251–256. Zum Inhalt der Initiative und zur Evolution der verschiedenen Gegenvorschläge siehe a.a.O., 257 ff.

⁹ Siehe Botsch. zur Revision des Aktien- und Rechnungslegungsrechts vom 21. Dezember 2007, BBl 2008 1589 ff. Für eine ausführliche und kritische Übersicht über die «grosse» Aktienrechtsreform siehe PETER FORSTMOSER, *Die «grosse» Aktienrechtsreform – Übersicht und Gesamtwürdigung*, in: Watter (Hrsg.) (Fn. 8), Zürich 2010, 1 ff.

¹ BBl 2006 8757.

² Der Schlussabstimmungstext ist abrufbar unter <http://www.parlament.ch/sites/doc/CuriaFolGeseite/2010/20100443/Schlussabstimmungstext%201%20NS%20D.pdf>. Der Nationalrat verabschiedete die Vorlage in der Schlussabstimmung einstimmig. Der Ständerat stimmte ihr mit einer Gegenstimme zu. Der indirekte Gegenvorschlag basiert auf dem Entwurf der Rechtskommission des Ständerats (RK-S) vom 25. Oktober 2010, BBl 2010 8307 ff.

³ Nach dem Entwurf sollen Vergütungen im Betrag von über 3 Millionen Franken pro Person und Jahr nicht mehr als geschäftsmässig begründeter Aufwand gelten und damit der Gewinnsteuer unterliegen. Siehe Art. 127 Abs. 2^{bis} E-BV im Wortprotokoll Nationalrat, 6. März 2012 08h00 (provisorischer Text), abrufbar unter http://www.parlament.ch/ab/frameset/d/n/4902/375152/d_n_4902_375152_375325.htm.

⁴ Der indirekte Gegenvorschlag enthält eine entsprechende Suspensivbedingung. Siehe BBl 2010 8307, 8320.

würdigen, beides mit Seitenblick auf die Initiative. Wie zu zeigen sein wird, tragen viele der Konzessionen, die der indirekte Gegenvorschlag an die Initiative macht, zu einer guten Corporate Governance nichts bei oder sind sogar kontraproduktiv. Das Gleiche gilt für den direkten Gegenvorschlag betreffend «Bonussteuer», auf den ich am Schluss kurz eingehen werde.

[Rz 4] Jeder der folgenden, thematisch gegliederten Abschnitte beginnt mit einer Übersicht über die Forderungen der Initiative und die Neuerungen des Gegenvorschlags, gegebenenfalls mit Hinweisen zur Auslegung der neuen Bestimmungen. Darauf folgt die rechtspolitische Beurteilung der Reform.

II. Vergütungen

1. Verbotene Vergütungsformen

a) Übersicht

[Rz 5] Die Initiative verlangt ein gesetzliches Verbot von Abgangsentschädigungen, Vergütungen im Voraus sowie von Prämien für Unternehmenskäufe und –verkäufe (Art. 95 Abs. 3 lit. b Satz 1 E-BV).

[Rz 6] Nach dem indirekten Gegenvorschlag sollen Abgangsentschädigungen und Vergütungen, die im Voraus ausgerichtet werden, grundsätzlich verboten werden (Art. 731m Abs. 1 E-OR). Der Verwaltungsrat kann aber der GV Ausnahmen beantragen, «sofern diese im Interesse der Gesellschaft sind» (Art. 731m Abs. 2 E-OR). Die GV hat diese Ausnahmen mit qualifiziertem Mehr zu genehmigen (Art. 731m Abs. 3 i.V.m. Art. 704 Abs. 1 Ziff. 9 E-OR). Ein Verbot von Prämien für Unternehmenskäufe und –verkäufe sieht der Gegenvorschlag nicht vor.

b) Abgangsentschädigungen

[Rz 7] Das Parlament will Abgangsentschädigungen nur noch zulassen, wenn die GV sie nachträglich – also im Einzelfall – mit qualifiziertem Mehr genehmigt. Abgangsentschädigungen sind den meisten Verfechtern einer guten Corporate Governance suspekt, weil sie nicht eine Leistung für das Unternehmen honorieren, sondern – der Name sagt es – einen mehr oder weniger freiwilligen Abgang.¹⁰ Eine Abgangsentschädigung kann jedoch im Interesse der Unternehmung liegen, etwa wenn sich bei einem streitigen Abgang dadurch ein teures Gerichtsverfahren vermeiden lässt,¹¹ oder auch als Karenzentschädigung, die ein strengeres Konkurrenzverbot

ermöglicht¹². Weiter gibt es theoretische Gründe, warum Abgangsentschädigungen bei einem Kontrollwechsel («goldene Fallschirme») in gewissen Fällen nützlich sein könnten.¹³

[Rz 8] Der Gegenvorschlag ist bezüglich Abgangsentschädigungen nicht geglückt. Das Erfordernis einer nachträglichen Genehmigung durch die GV hält Abgangsvereinbarungen für bis zu einem Jahr in der Schwebe. Mit dem zwingend vorgeschriebenen qualifizierten Mehr für Genehmigungsbeschlüsse schießt das Parlament mit Kanonen auf Spatzen, da das qualifizierte Mehr ansonsten für so wichtige Entscheide wie die Änderung des Gesellschaftszwecks, die Einführung von Stimmrechtsaktien und qualifizierte Kapitalerhöhungen reserviert ist.¹⁴ Schliesslich ist die Voraussetzung, eine Abgangsentschädigung müsse «im Interesse der Gesellschaft» liegen (Art. 731m Abs. 2 E-OR), eine Leerformel, da sie sich schon aus der Sorgfalts- und Treuepflicht des VR ergibt (Art. 717 OR und Art. 731e E-OR).

c) Vergütungen im Voraus

[Rz 9] Der Gegenvorschlag unterscheidet zwischen Vergütungen, die vor Erbringung der Arbeitsleistung («im Voraus») ausgerichtet werden, und Antrittsprämien, mit welchen ein Kandidat zum Stellenantritt bewogen werden soll.¹⁵ Während Vergütungen im Voraus nur unter den restriktiven Voraussetzungen von Art. 731m E-OR erlaubt sein sollen, sollen die Gesellschaften die Zulässigkeit von Antrittsprämien in ihrem Vergütungsreglement¹⁶ regeln können (Art. 731d Abs. 2 Ziff. 6 E-OR). Das grundsätzliche Verbot von Vergütungen im Voraus schränkt die zulässigen Vergütungsarten somit nicht ein, sondern es verbietet lediglich die Vereinbarung einer Vorleistung durch die Gesellschaft.¹⁷ Bei einer vertraglich vereinbarten und unmittelbar nach Stellenantritt ausbezahlten Antrittsprämie handelt es sich folglich nicht um eine Ver-

¹⁰ Stellvertretend für die wohl herrschende Meinung zu Abgangsentschädigungen BÜHLER (Fn. 8), 276: Abgangsentschädigungen und goldene Fallschirme seien «im Grundsatz sicherlich zu vermeiden».

¹¹ Vgl. Bericht RK-S, BBI 2010 8253, 8291.

¹² Bei der Beurteilung, ob ein Konkurrenzverbot übermässig ist, ist zu berücksichtigen, ob der Arbeitnehmer eine Karenzentschädigung erhält. BGE 130 III 353 E. 2 m.w.H. Vgl. auch BÜHLER (Fn. 8), 276, wonach mit einer Abgangsentschädigung nachwirkende Pflichten abgesichert werden können.

¹³ Siehe LUKAS MÜLLER, Regulation of Say on Pay: Engineering Incentives for Executives and Directors, SZW 2011, 167, 180.

¹⁴ Interessanterweise ist die Regelung von Abgangsentschädigungen beim Bund, die immerhin mit Steuergeldern bezahlt werden, viel weniger streng. Die Kompetenz zur Ausrichtung von Abgangsentschädigungen u.a. an Spitzenbeamte ist an den Bundesrat delegiert (Art. 19 Abs. 5 BPG). Der Bundesrat kann Abgangsentschädigungen von bis zu einem Jahreslohn ausrichten (Art. 78 Abs. 2, 2^{9is} und Art. 79 Abs. 1 BPV). Bei höheren Entschädigungen holt der Bundesrat die Zustimmung der Finanzdelegation der eidgenössischen Räte ein (Art. 79 Abs. 7 BPV). Eine Genehmigung durch die Bundesversammlung, ob mit oder ohne qualifiziertes Mehr, ist nicht vorgesehen.

¹⁵ Siehe Bericht RK-S, BBI 2010 8253, 8291.

¹⁶ Dazu hinten Rz. 14 ff.

¹⁷ Bericht RK-S, BBI 2010 8253, 8291. Der Bericht begründet das grundsätzliche Verbot von Vergütungen im Voraus unter anderem mit der Vorleistungspflicht des Arbeitnehmers (Art. 323 Abs. 1–3 OR). Diese Begründung überzeugt nicht, denn Art. 323 Abs. 1–3 OR sind dispositiv.

gütung im Voraus, da die Gegenleistung für die Antrittsprämie im Antritt der Stelle (und allenfalls der Aufgabe der alten Stelle) liegt. Die neue Regelung setzt dem Verwaltungsrat daher starke Anreize, die Zahlung von Antrittsprämien im – von der GV zu genehmigenden – Vergütungsreglement zu regeln und sich dabei einen genügend grossen Spielraum für alle Eventualitäten einräumen zu lassen. Vergütungen im Voraus werden sich damit wohl erübrigen.

[Rz 10] Aus rechtspolitischer Sicht ist es wichtig, dass Publikumsgesellschaften weiterhin Antrittsprämien ausrichten können, weil Führungskräfte bei einem Stellenwechsel oft Optionsrechte oder Rentenansprüche des alten Arbeitgebers verlieren.¹⁸ Die restriktive Regelung der Vergütungen im Voraus scheint dagegen vor allem historische Gründe zu haben. In den Materialien zum Gegenvorschlag steht, Vergütungen im Voraus könnten die betreffende Führungskraft im Konkurs der Gesellschaft bevorzugen.¹⁹ Diese Aussage spielt wohl darauf an, dass vor einem guten Jahrzehnt der Verwaltungsrat der SAirGroup mit Mario Corti eine Vorauszahlung der Vergütungen für die kommenden fünf Jahre vereinbart hatte.²⁰ Schafft es ein Verwaltungsrat, solche Zahlungen in Form von Antrittsprämien auszurichten, werden diese weiterhin möglich sein.

d) Prämien für Firmenkäufe und -verkäufe

[Rz 11] Prämien für den Kauf einer Unternehmung oder den Verkauf eines Unternehmensteils können problematisch sein, weil entsprechende Kaufs- und Verkaufspläne in der Regel vom Management ausgehen. Winken dafür erst noch Prämien, hat das Management möglicherweise zu starke Anreize, solche Transaktionen vorzubereiten und den VR von deren Sinn zu überzeugen. Jedoch liegen gerade Verkaufsprämien oft im Interesse der Aktionäre, weil sie dem Management, welches in der Regel nicht an einer Verkleinerung seines «Reiches» interessiert ist, die richtigen Anreize für erwünschte Devestitionen setzen.²¹ Private-Equity-Firmen versprechen dem Management ihrer Portfolio-Firmen denn auch routinemässig solche Prämien, damit sie einen Unternehmensteil zu einem möglichst guten Preis verkaufen. Der Gegenvorschlag verzichtet daher zu Recht auf ein Verbot von Kaufs- oder Verkaufsprämien.

2. Abstimmung über Vergütungen («say on pay»)

a) Übersicht

[Rz 12] Die Initiative fordert, dass die Generalversammlung von Publikumsgesellschaften jährlich über die Gesamtsumme aller Vergütungen (Geld und Wert der Sachleistungen) des Verwaltungsrates, der Geschäftsleitung und des Beirates abstimme (Art. 95 Abs. 3 lit. a Satz 1 E-BV).

[Rz 13] Der indirekte Gegenvorschlag regelt den sogenannten «say on pay» ausführlich auf ca. fünf neuen Gesetzesseiten (Art. 731c–l E-OR).²² Die Regelung, welche ausschliesslich für börsenkotierte Gesellschaften gelten soll (Art. 731c E-OR), hat folgende Bausteine:

- das «generell-abstrakte» Vergütungsreglement, welches von der GV zu genehmigen ist und die Festlegung der Vergütungen im Detail regeln soll (Art. 731d und 731j E-OR),
- den jährlichen Vergütungsbericht des Verwaltungsrates (Art. 731f–i E-OR),
- die Vorschriften zur jährlichen Genehmigung der Vergütungen durch die GV (Art. 731k–l E-OR).

b) Vergütungsreglement

[Rz 14] *Inhalt.* – Das Gesetz schreibt den Mindestinhalt des Vergütungsreglements vor (Art. 731d Abs. 2 Ziff. 1–7 E-OR). Das Reglement hat neben den Zuständigkeiten und dem Verfahren (Ziff. 1) die Grundlagen und Elemente der Vergütungen festzulegen (Ziff. 2 und 3). Darlehen, Renten, Antrittsprämien und Vorsorgeleistungen werden dabei – etwas redundant – separat aufgezählt (Ziff. 4^{bis}, 6 und 7). Über die eigentlichen Vergütungen hinaus muss das Vergütungsreglement auch die Grundsätze festlegen, nach denen die Dauer und Kündbarkeit der Verträge mit der Unternehmensspitze bestimmt wird (Art. 731d Abs. 2 Ziff. 4 E-OR). Wie BÖCKLI festgestellt hat, weiten die Materialien diese Anforderungen gegenüber dem Gesetz deutlich aus.²³ Hinter alldem ist die Grundidee zu erblicken, dass das Vergütungsreglement eine umfassende «Kodifikation» der Vergütungspolitik für die Unternehmensspitze darstellen soll. Vergütungen oder Vergütungsarten, die nicht im Reglement vorgesehen sind, dürfen nicht ausgerichtet werden.

¹⁸ Siehe WATTER (Fn. 5), 13.

¹⁹ Bericht RK-S, BBl 2010 8253, 8291. Vergütungen sind nur bis zum Betrag des UVG-Maximums Erstklassforderungen, Art. 219 Abs. 4 lit. a SchKG.

²⁰ Siehe DANIEL MEIER, Willkürliche Abgangsentschädigungen, Tages-Anzeiger Online, 30. März 2006, <http://sc.tagesanzeiger.ch/dyn/news/tagitalk/257567.html>. Ob Corti die Stelle ohne Vorauszahlung angetreten hätte, bleibt offen.

²¹ Siehe WATTER (Fn. 5), 13.

²² Das Grundgerüst der neuen Regelung stammt aus dem Zusatzentwurf des Bundesrates vom 5. Dezember 2008, BBl 2009 343, 344 f. Siehe daneben Zusatzbotsch. 2008, BBl 2009 299, 319–26, sowie die Erläuterungen zweier Mitarbeiter des Bundesamtes für Justiz: OLIVIER BLANC/FLORIAN ZIHLER, Die neuen aktienrechtlichen Vergütungsregeln gemäss dem Entwurf vom 5. Dezember 2008, GesKR 2009, 66, 68–76. Zustimmend zu diesem Konzept ANDREAS BINDER, Der goldene Mittelweg – Minirevision des Aktienrechts als indirekter Gegenvorschlag zur Minder-Initiative, GesKR 2010, 54, 55.

²³ BÖCKLI (Fn. 5), 31, bezugnehmend auf die Zusatzbotsch. 2008, BBl 2009 299, 321 f. Siehe nun Bericht RK-S, BBl 2010 8253, 8276–79.

[Rz 15] Eine etwas unklare Bestimmung verdient besondere Erwähnung: Nach Art. 731d Abs. 2 Ziff. 5 E-OR legt das Vergütungsreglement «die Möglichkeit, zusätzliche Vergütungen nachträglich herabzusetzen (Bonus-Malus-System)» fest. Dies ist laut der Rechtskommission des Ständerates so zu verstehen, dass der Verwaltungsrat entweder eine nachträgliche Herabsetzungsmöglichkeit einführen muss oder im Reglement begründet, warum er darauf verzichtet.²⁴

[Rz 16] *Grundvergütung und zusätzliche Vergütung.* – Ein Vergütungsreglement muss zwischen der «Grundvergütung» und einer «zusätzlichen Vergütung» unterscheiden (Art. 731d Abs. 3 E-OR). Diese Unterscheidung ist wichtig, weil die Generalversammlung über die Grundvergütung prospektiv und über die zusätzliche Vergütung retrospektiv abstimmen muss (Art. 731k Abs. 1 und 731l Abs. 1 E-OR). Die Unterscheidung ist nicht deckungsgleich mit jener zwischen Fixlohn und variabler Vergütung, sondern die Grundvergütung kann auch erfolgs- und leistungsabhängige Komponenten enthalten.²⁵ Die meisten Verwaltungsräte werden wohl alle planbaren Vergütungen als Grundvergütungen qualifizieren, um sie so prospektiv der GV vorlegen zu können. Bei den zusätzlichen Vergütungen wird es sich wohl vor allem um Abgangsentschädigungen für abtretende Geschäftsleitungsmitglieder handeln.

[Rz 17] *Genehmigung und Änderung durch die GV.* – Die GV muss das vom VR erlassene Vergütungsreglement sowie allfällige Änderungen genehmigen (Art. 731j Abs. 1 E-OR). Darüber hinaus sollen die Aktionäre auch Änderungsanträge stellen können. Nach Art. 731j Abs. 2 E-OR können Aktionäre, die 0.25% des Aktienkapitals, 0.25% der Stimmen oder Aktien im Nennwert von einer Million Franken vertreten, Änderungen beantragen. Der Antrag muss spätestens 50 Tage vor der GV eingereicht werden.

[Rz 18] Laut Bericht der ständerätlichen Rechtskommission kann die GV das Vergütungsreglement nicht selbst «ändern», sondern bloss einen begründeten, einigermassen konkreten Änderungsantrag gutheissen.²⁶ Der VR müsse dann das Vergütungsreglement entsprechend ändern.²⁷ Ein Änderungsantrag hat mithin, in verfassungsrechtlicher Terminologie, den Charakter einer allgemeinen Anregung und nicht eines ausgearbeiteten Entwurfs.²⁸ Die im Vergleich zum heutigen Art. 699 Abs. 3 OR tiefen Schwellenwerte entsprechen dem Entwurf der «grossen» Aktienrechtsreform zum allgemeinen Traktandierungs- und Antragsrecht.²⁹ Die Idee hinter

der – laut Materialien teilzwingenden³⁰ – 50-tägigen Einreichfrist ist es, dem Verwaltungsrat 30 Tage Zeit zu geben, um den Antrag in die Einladung zur GV aufzunehmen.³¹ Der Verwaltungsrat kann daneben auch, wenn er schnell genug handelt, eine Art indirekten Gegenvorschlag ausarbeiten, indem er das Vergütungsreglement bereits vor der GV ändert und die entsprechende Änderung der GV zur Genehmigung unterbreitet. Die 50-tägige Frist verhindert zudem, dass Aktionäre auf einen Antrag des VR auf Genehmigung des Vergütungsreglements mit einem Gegenantrag reagieren, der dann gleichzeitig mit dem Antrag des VR zur Abstimmung kommt.

[Rz 19] *Rechtspolitisches Fazit.* – Da Vergütungsreglemente bereits routinemässig erstellt werden, werden sich die Unternehmen mit den neuen Vorschriften wohl arrangieren können.³² Trotzdem ist die Regelung zum Vergütungsreglement problematisch.³³

[Rz 20] Die Unternehmen verlieren mit den neuen Vorschriften einen Teil ihrer bisherigen Autonomie in der Gestaltung des Vergütungsreglements. Die Vorteile dieser gesetzlichen Standardisierung sind ungewiss. Zudem schafft die Reform durch die Ausweitung der Inhaltsanforderungen in den Materialien³⁴ eine beträchtliche Rechtsunsicherheit. Um auf der sicheren Seite zu sein, werden die Unternehmensjuristen sich wohl an die strengeren Vorgaben der Materialien halten. In jedem Fall werden die Compliance-Kosten der Unternehmen mit der neuen Regelung steigen.

[Rz 21] Es ist auch unsicher, ob die Genehmigungspflicht durch die GV den gewünschten präventiven Effekt haben wird, denn eine Ablehnung würde den Verwaltungsrat desavouieren und könnte sich folglich negativ auf den Aktienkurs auswirken. Nach BÜHLER und BÖCKLI würde eine Ablehnung der Gesellschaft ausserdem bis auf weiteres die rechtliche Grundlage für die Entlohnung der Unternehmensspitze entziehen.³⁵ M.E. spricht aber nichts dagegen, in ein Vergütungsreglement die Klausel aufzunehmen, dass dieses gelte, bis ein neues Reglement von der GV genehmigt wird. Das von BÜHLER und BÖCKLI erwähnte Problem sollte sich daher auf den erstmaligen Erlass eines Vergütungsreglements nach Inkrafttreten der Reform beschränken.

[Rz 22] Schliesslich ist mehr als zweifelhaft, ob die GV ein geeignetes Gremium ist, um über Details der Vergütungspolitik zu entscheiden. Es sollte daher den Gesellschaften

²⁴ Bericht RK-S, BBI 2010 8253, 8278.

²⁵ Zusatzbotsch. 2008, BBI 2009 299, 324.

²⁶ Siehe Bericht RK-S, BBI 2010 8253, 8285.

²⁷ A.a.O. mit Verweis auf Art. 731d Abs. 1, wonach der VR das Vergütungsreglement «erlässt». Dabei ist unklar, ob die vom VR vorgenommene Änderung wiederum der GV zur Genehmigung vorzulegen ist.

²⁸ Vgl. Art. 139 Abs. 2 BV zur Volksinitiative auf Teilrevision der BV.

²⁹ Bericht RK-S, BBI 2010 8253, 8285.

³⁰ Die Statuten sollen eine kürzere, aber keine längere Frist vorsehen dürfen. A.a.O.

³¹ A.a.O.

³² Siehe BÖCKLI (Fn. 5), 30.

³³ Die Idee hat freilich ihre Anhänger. Siehe etwa LUKAS HANDSCHIN, Schädliche Folgen der Abzocker-Initiative, Finanz und Wirtschaft, 13. November 2010, 17.

³⁴ Siehe vorne bei Fn. 23.

³⁵ BÜHLER (Fn. 8), 262; vgl. auch BÖCKLI (Fn. 5), 37.

überlassen sein, ob sie in ihren Statuten eine Genehmigung des Vergütungsreglements, mit oder ohne Möglichkeit, Änderungsanträge zu stellen, vorsehen wollen.

c) Vergütungsbericht

[Rz 23] Beim obligatorischen jährlichen Vergütungsbericht des Verwaltungsrates nach Art. 731f–i E-OR handelt es sich um eine Art Compensation Discussion and Analysis (CD&A).³⁶ Der Verwaltungsrat legt darin Rechenschaft ab über die Einhaltung von Gesetz, Statuten und Vergütungsreglement und begründet daneben implizit seinen Antrag an die GV auf Genehmigung der Vergütungen.³⁷ Da der Vergütungsbericht nach denselben Regeln bekannt gegeben werden muss wie der Geschäftsbericht (Art. 731f Abs. 2 E-OR), wird er – wie bisher – wohl meist in den Geschäftsbericht integriert werden.³⁸ Neben den qualitativen Erläuterungen des Verwaltungsrats (Art. 731f Abs. 1 E-OR) muss der Bericht die bisher nach Art. 663b^{bis} OR offenzulegenden Angaben zu den Vergütungen der Unternehmensspitze enthalten³⁹. Darüber hinaus sind im Vergütungsbericht die Leitungs- und Beratungstätigkeiten der Mitglieder des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung für andere Unternehmen und Institutionen sowie für Interessengruppen offenzulegen (Art. 731h Abs. 3 E-OR). Die entsprechende Bestimmung ist an die entsprechende Offenlegungspflicht der Parlamentarier (Art. 11 Abs. 1 lit. b und d ParlG) angelehnt.⁴⁰ Die Offenlegungspflicht von Art. 731h Abs. 3 E-OR ist insofern restriktiver als jene nach der Richtlinie Corporate Governance (RLCG) der SIX Swiss Exchange, als sie nicht auf Tätigkeiten für «bedeutende» Institutionen beschränkt ist.⁴¹

[Rz 24] Die Vorbehalte gegenüber dem Vergütungsreglement⁴² gelten auch für den Vergütungsbericht. Auch hier scheinen die Materialien die inhaltlichen Anforderungen höher zu schrauben.⁴³ Die Unternehmen werden sich – bei entsprechenden Compliance-Kosten – auch damit zu arrangieren wissen.

d) Genehmigung der Vergütungen durch die GV

[Rz 25] *Die neuen Regeln.* – Nach dem Gegenvorschlag

muss die GV jährlich sowohl über die Vergütungen des Verwaltungsrates als auch über jene der Geschäftsleitung abstimmen (Art. 731k bzw. 731l E-OR). Der Entscheid über die Grundvergütung ist prospektiv für die Dauer bis zur nächsten ordentlichen GV, jener über die zusätzliche Vergütung ist retrospektiv für das abgelaufene Geschäftsjahr (Art. 731k Abs. 1 und 731l Abs. 1 E-OR). Der GV-Entscheid über die Vergütungen des Verwaltungsrates ist bindend. Bezüglich der Vergütungen der Geschäftsleitung müssen die Statuten festlegen, ob der Entscheid der GV bindend ist oder ob ihm bloss konsultativer Charakter zukommt (Art. 731l Abs. 2 i.V.m. 626 Ziff. 8 E-OR).⁴⁴ Für die entsprechende Statutenänderung genügt das einfache Mehr (Art. 704 E-OR e contrario). Art. 731l Abs. 3 E-OR regelt ferner, was geschehen soll, wenn unterjährig ein neues Geschäftsleitungsmitglied eingestellt und dadurch der genehmigte Gesamtbetrag der Grundvergütung überschritten wird.

[Rz 26] *Kosten und Nutzen eines «say on pay».* – Ein «say on pay», wie ihn das Parlament den Publikumsgesellschaften vorschreiben will, kann theoretisch eine gewisse präventive Wirkung auf die Vergütungspolitik der Unternehmensspitze haben.⁴⁵ Selbst wenn die Vergütungen gutgeheissen werden, wird die Unternehmensspitze ein schwaches Abstimmungsergebnis wohl als Schuss vor den Bug zur Kenntnis nehmen. Dies gilt unabhängig davon, ob der Entscheid der GV den Verwaltungsrat bindet oder nicht.⁴⁶ Ein «say on pay» verursacht aber auch Kosten. Die Durchführung von GV-Abstimmungen bindet beim Verwaltungsrat und beim Management zeitliche und finanzielle Ressourcen, die allenfalls für bessere Zwecke eingesetzt werden könnten. Zudem ist ein «say on pay» höchstens in echten Publikumsgesellschaften sinnvoll, da das Abstimmungsergebnis bei beherrschten Gesellschaften zum vornherein feststeht.⁴⁷ Die «say on pay»-Regelung wird daher bei etwa der Hälfte aller Schweizer Publikumsgesellschaften nur Kosten und Umtriebe verursachen.⁴⁸

[Rz 27] *Ungleiche Regeln für VR und GL.* – Die unterschiedliche Behandlung des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung in Art. 731k und 731l E-OR hat einen vordergründig einleuchtenden Grund. Der Verwaltungsrat setzt im Gegensatz zur Geschäftsleitung seine eigene Vergütung fest und steht

³⁶ Dazu MÜLLER (Fn. 13), 174 f. m. w. H.; vgl. auch HANS-UELI VOGT/EMANUEL SCHIWOW/KARIN WIEDMER, Die Aktienrechtsrevision unter Corporate-Governance-Aspekten, AJP 2009, 1359, 1377 («fundierter Rechenschaftsbericht»).

³⁷ VOGT/SCHIWOW/WIEDMER (Fn. 36), 1377.

³⁸ A. a. O., 1378.

³⁹ Vgl. Art. 731g, 731h Abs. 1 und 2 sowie Art. 731i E-OR, die weitgehend mit Art. 663b^{bis} OR übereinstimmen.

⁴⁰ Bericht RK-S, BBl 2010 8253, 8281.

⁴¹ Siehe Richtlinie Corporate Governance (RLCG) der SIX Swiss Exchange, Anhang Ziff. 3.2 und 4.2, abrufbar unter http://www.six-exchange-regulation.com/admission_manual/06_15-DCG_de.pdf.

⁴² Siehe soeben Rz. 19–22.

⁴³ Siehe BÖCKLI (Fn. 5), 32 f., bezugnehmend auf die Zusatzbotsch. 2008, BBl 2009 299, 323 f. Siehe nun Bericht RK-S, BBl 2010 8253, 8280 f.

⁴⁴ Diese Regelung geht auf einen Kompromissvorschlag von Nationalrat Martin Bäumle in der Differenzbereinigung zurück. Siehe AB 2011 N 1944–48; Wortprotokoll Ständerat, 05.03.12 16h15 (provisorischer Text), abrufbar unter http://www.parlament.ch/ab/frameset/d/s/4902/374688/d_s_4902_374688_374689.htm.

⁴⁵ Siehe MÜLLER (Fn. 13), 175.

⁴⁶ Vgl. MÜLLER (Fn. 13), 175, welcher Konsultativabstimmungen befürwortet.

⁴⁷ Siehe VOGT/SCHIWOW/WIEDMER (Fn. 36), 1387 f.

⁴⁸ Beispielsweise verfügten Ende 2010 127 der 268 Schweizer Publikumsgesellschaften über einen Aktionär oder eine Aktionärsgruppe mit einem Stimmenanteil von mindestens einem Drittel. Die Anzahl effektiv beherrschter Gesellschaften dürfte wegen der DispoBestände, geringer GV-Teilnahme und eigener Aktien noch höher sein.

so in einem offenen Interessenkonflikt.⁴⁹ Diese Analyse geht davon aus, dass der Verwaltungsrat in der Lage ist, mit der Geschäftsleitung unter Marktbedingungen («at arm's length») zu verhandeln. Das mag für einige Gesellschaften zutreffen. Es ist jedoch auch möglich, dass der CEO den Verwaltungsrat dominiert, sei es, dass er selbst Verwaltungsratspräsident ist, oder dass er über seinen informellen Einfluss faktisch bestimmt, wer für den Verwaltungsrat (wieder) nominiert wird.⁵⁰ In solchen Fällen dürften die Lohnverhandlungen mit dem CEO eine eher einseitige Angelegenheit sein. Aus diesem Grund sollten die Unterschiede zwischen dem Verwaltungsrat und der Geschäftsleitung, was deren Interessenkonflikt bei der Festsetzung der Vergütungen betrifft, nicht überschätzt werden.

[Rz 28] *Verbindliche Genehmigung vs. Konsultativabstimmung* – Ein verbindlicher «say on pay», wie ihn der Gegenvorschlag für die Vergütungen des Verwaltungsrats zwingend vorsieht, hat gegenüber einer Konsultativabstimmung schwerwiegende Nachteile. Eine Ablehnung der Vergütungen hätte nämlich drastische Folgen. Lehnt die GV prospektiv die Grundvergütungen ab, müsste der Verwaltungsrat eine neue GV einberufen und ihr einen revidierten Antrag vorlegen, oder dann zurücktreten.⁵¹ Lehnt die GV retrospektiv die zusätzlichen Vergütungen ab, so darf sie weder den Geschäftsbericht genehmigen noch eine Dividende beschliessen; stattdessen muss der Verwaltungsrat zu diesen Zwecken eine neue GV einberufen.⁵² In beiden Fällen könnte eine Ablehnung der Vergütungen den Aktienkurs erheblich drücken. Daher ist es unrealistisch, dass die Aktionäre das Risiko einer Ablehnung eingehen und gegen einen Antrag auf Genehmigung von Vergütungen stimmen werden, wenn ihr Votum verbindlich ist.⁵³ Dies wird der Unternehmensspitze bewusst sein, und entsprechend reduziert sich der präventive Effekt des «say on pay». Ein verbindlicher «say on pay» ist also möglicherweise eine zu gefährliche Waffe im Arsenal der Aktionäre, als dass diese sie wirkungsvoll einsetzen könnten.

[Rz 29] Ein weiterer Nachteil eines verbindlichen «say on pay» ist, dass jeder Aktionär einen entsprechenden Genehmigungsbeschluss der GV vor Gericht anfechten kann (Art. 706

OR).⁵⁴ Unter Umständen lässt sich mit einer Anfechtungsklage die Rechtsgültigkeit der angefochtenen Vergütungen über Jahre hinweg in der Schwebe halten.⁵⁵ Dies schafft nicht nur Gelegenheit für «greenmailing», da die Gesellschaft es vorziehen mag, dem anfechtenden Aktionär sein Aktienpaket zu einem überhöhten Preis zurückzukaufen, sondern wäre allenfalls auch eine interessante Offensivtaktik bei einer feindlichen Übernahme. Ferner müssen Verwaltungsräte, deren Amtsdauer mehr als ein Jahr beträgt, ihr Amt antreten, ohne zu wissen, wie hoch ihre Vergütung ab dem zweiten Amtsjahr sein wird.⁵⁶

[Rz 30] *Rechtspolitisches Fazit*. – Nach geltendem Recht – und umstrittener Ansicht – dürfen die Statuten eine Genehmigung der Vergütungen des Verwaltungsrates durch die GV vorsehen.⁵⁷ Das Paritätsprinzip verbietet jedoch, in die Statuten einen Genehmigungsvorbehalt für die Vergütungen der Geschäftsleitung aufzunehmen (Art. 716a Abs. 1 OR).⁵⁸ Weil ein «say on pay» in gewissen Fällen durchaus sinnvoll kann, ist die heutige Rechtslage unbefriedigend. Es sollte am Aktionariat liegen, die Vor- und Nachteile dieses Instruments abzuwägen und die Modalitäten einer Mitsprache bei den Vergütungen festzulegen. Dies hätte sich etwa über einen dispositiven Genehmigungsvorbehalt zugunsten der GV erreichen lassen. In diesem Fall müsste der Verwaltungsrat den Aktionären vorschlagen, auf ihr Genehmigungsrecht zu verzichten oder bloss ein Konsultativvotum abzugeben.⁵⁹ Die unter dem Druck der «Abzocker»-Initiative erarbeiteten, zwingenden Bestimmungen von Art. 731k und 731l E-OR sind dagegen ein (weiterer) paternalistischer Versuch des Gesetzgebers, Aktionäre vor sich selbst zu schützen.⁶⁰ Wenn es aus politischen Gründen anscheinend notwendig ist, den Publikumsgesellschaften einen «say on pay» vorzuschreiben, so hätte das Parlament den Aktionären wenigstens die

⁴⁹ Siehe statt vieler BÜHLER (Fn. 8), 259 f.

⁵⁰ Der Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance lässt es zu, dass exekutive Verwaltungsratsmitglieder im Nominierungsausschuss Einsitz nehmen oder diesen sogar präsidieren. Siehe ECONOMIESUISSE, Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance, revidierte Fassung, Zürich 2007, Ziff. 27, abrufbar unter http://www.economiesuisse.ch/de/PDF%20Download%20Files/pospap_swiss-code_corp-govern_20080221_de.pdf.

⁵¹ Siehe Zusatzbotsch. 2008, BBl 2009 299, 325. Dazu kritisch BÖCKLI (Fn. 5), 33.

⁵² Zusatzbotsch. 2008, BBl 2009 299, 325.

⁵³ Siehe BÖCKLI (Fn. 5), 33, der die Möglichkeit der GV, die Zusatzvergütungen wegen einer Abgangsentschädigung abzulehnen, als «Harakiri-Einspruchsverfahren» bezeichnet. M.E. hat die GV aber über Abgangsentschädigungen separat abzustimmen (Art. 731m Abs. 3 E-OR).

⁵⁴ Siehe auch PETER V. KUNZ, Evolution ins 21. Jahrhundert – oder: Zukunft der Generalversammlung von Aktiengesellschaften in der Schweiz, AJP 2011, 155, 165, der eine Anfechtbarkeit von Konsultativbeschlüssen verneint.

⁵⁵ Vgl. BÖCKLI (Fn. 5), 37; BÜHLER (Fn. 8), 262.

⁵⁶ VOGT/SCHWOW/WIEDMER (Fn. 36), 1379.

⁵⁷ Siehe BÜHLER (Fn. 8), 259, m.H. auf abweichende Meinungen.

⁵⁸ Siehe a.a.O., 260. BÜHLER lehnt eine Mitwirkung der GV bei der Festsetzung der Vergütungen der Geschäftsleitung auch aus funktionalen Gründen ab. A.a.O., 261 f. Das Paritätsprinzip ist kein Selbstzweck, sondern greift als zwingende Rechtsnorm in die Wirtschaftsfreiheit ein. Siehe HANS CASPAR VON DER CRONE/THOMAS STEININGER, Corporate Governance – Zusammenspiel der Gesellschaftsorgane, ST 2010, 86, 86. Im Ergebnis gleich VOGT/SCHWOW/WIEDMER (Fn. 36), 1370; zustimmend ROLF WATTER, Neuerungen im Bereich des Verwaltungsrates – Eigentore im Bereich Corporate Governance, in: Watter (Hrsg.) (Fn. 8), 285, 295 Fn. 35.

⁵⁹ Es handelt sich hierbei um die Gesetzestchnik der sogenannten «reversible defaults». Siehe LUCIAN ARYE BEBCHUK/ASSAF HAMDANI, Optimal Defaults for Corporate Law Evolution, 96 Northwestern Law Review 489 (2002). Für Konsultativabstimmungen ist MÜLLER (Fn. 13), 175.

⁶⁰ Siehe BÜHLER (Fn. 8), 259 f., der dies mit Bezug auf den VR aber offenbar hinnehmen möchte.

Möglichkeit geben können, auch mit Bezug auf die Vergütungen des VR für Konsultativabstimmungen zu optieren.⁶¹

3. Regelung der Kredite, Beteiligungspläne usw.

[Rz 31] Die «Abzocker»-Initiative verlangt eine Gesetzesbestimmung, gemäss welcher die Statuten von Publikumsgesellschaften «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 sollen (Art. 95 Abs. 3 lit. c E-BV).

[Rz 32] Gemäss Gegenvorschlag sind die meisten dieser Punkte im Vergütungsreglement zu regeln, welches von der GV genehmigt werden muss (Art. 731j Abs. 1 E-OR).⁶² Die Vorbehalte gegenüber dieser Regelung wurden bereits erwähnt.⁶³

4. Berater- und Arbeitsverträge mit anderen Konzerngesellschaften

[Rz 33] Die Initiative fordert weiter, dass das Gesetz den Publikumsgesellschaften verbiete, den Organmitgliedern zusätzliche Berater- oder Arbeitsverträge mit anderen Konzerngesellschaften zu geben (Art. 95 Abs. 3 lit. b Satz 1 E-BV).

[Rz 34] Der indirekte Gegenvorschlag verzichtet auf ein entsprechendes Verbot, doch gelten für die Vergütungen aus solchen Verträgen dieselben Regeln wie für alle anderen Vergütungen.⁶⁴ Die Vergütungen – und somit die Möglichkeit, entsprechende Verträge abzuschliessen – sind im Vergütungsreglement festzuhalten (Art. 731d Abs. 2 lit. 3 E-OR), im Vergütungsbericht offenzulegen (Art. 731g Abs. 1 Ziff. 1–3 E-OR) und von der GV als Teile der Gesamtvergütung zu genehmigen (Art. 731k–731l E-OR).⁶⁵

III. Klagerechte

1. Rückerstattungsklage

[Rz 35] Der indirekte Gegenvorschlag zur «Abzocker»-Initiative übernimmt die in der Zusatzbotschaft 2008

vorgeschlagenen Änderungen bei der Rückerstattungsklage (Art. 678 OR).⁶⁶

a) Legitimation

[Rz 36] Mit der Reform soll die Passivlegitimation auf mit der Geschäftsführung befasste Personen, also die Geschäftsleitung und faktische Organe,⁶⁷ sowie Mitglieder des Beirates ausgedehnt werden (Art. 678 Abs. 1 E-OR). Diese Änderung geht auf eine Empfehlung des Expertenberichts Böckli/Huguenin/Dessementet⁶⁸ zurück und ist soweit ersichtlich unbestritten.⁶⁹

[Rz 37] Weiter hält der Gegenvorschlag ausdrücklich fest, dass die GV eine Rückerstattungsklage beschliessen und entweder den Verwaltungsrat oder einen Vertreter mit der Prozessführung beauftragen kann (Art. 678 Abs. 5 E-OR). Stimmrechtsaktien haben bei der Beschlussfassung keine Privilegien (Art. 693 Abs. 3 Ziff. 5 E-OR). Diese Neuerung ist soweit ersichtlich unbestritten und entspricht den bisherigen Regeln zur Verantwortlichkeitsklage (Art. 693 Abs. 3 Ziff. 4 OR).

b) Prozesskosten

[Rz 38] Das Gericht soll neu bei gesellschaftsrechtlichen Klagen eines Aktionärs die Prozesskosten nach Ermessen auf die Gesellschaft und den unterliegenden Kläger verlegen können (vgl. Art. 107 Abs. 1^{bis} E-ZPO⁷⁰). Diese Regel entspricht dem früheren, durch die Schweizerische ZPO aufgehobenen Art. 756 Abs. 2 aOR. Als «Kann-Vorschrift» wird die Regel kaum wirksam sein; sie ist aber auch nicht schädlich.

c) Anspruchs Voraussetzungen und Beweislast

[Rz 39] Der Gegenvorschlag will die materiellen Voraussetzungen des Rückerstattungsanspruchs und die Beweislastregelung in zwei Punkten verschärfen.

[Rz 40] Der erste Punkt betrifft den bösen Glauben des Empfängers. Nach geltendem Recht muss ein Kläger nachweisen, dass der Beklagte eine Leistung bösgläubig empfangen hat (Art. 678 Abs. 1 OR). Es ist umstritten, ob sich dieses Erfordernis nur auf die in Absatz 1 erwähnten Dividenden,

⁶¹ Hierzu ist anzumerken, dass gerade die ganz grossen Schweizer Publikumsgesellschaften freiwillig Konsultativabstimmungen zu den Vergütungen durchführen. Siehe KUNZ (Fn. 54), 158 m.w.H.

⁶² Dies entspricht der Forderung BÖCKLIS (Fn. 5), 39, und BÜHLERS (Fn. 8), 263. Die eine Ausnahme ist die Anzahl externer Mandate für Organmitglieder, die nicht reglementiert werden muss.

⁶³ Dazu vorne Rz. 19–22.

⁶⁴ Dies ergibt sich aus der (von Art. 663b^{bis} übernommenen) Legaldefinition von Vergütungen, welche auch «sämtliche Leistungen für zusätzliche Arbeiten» erfasst. Siehe Art. 731g Abs. 2 Ziff. 9 E-OR.

⁶⁵ Dazu vorne Abschnitt II.2.

⁶⁶ BBI 2009 343, 343 f. Dazu Zusatzbotsch. 2008, BBI 2009 299, 316 f.; BLANC/ZIHLER (Fn. 22), 76–80.

⁶⁷ Zusatzbotsch. 2008, BBI 2009 299, 316.

⁶⁸ PETER BÖCKLI/CLAIRE HUGUENIN/FRANÇOIS DESSEMENTET, Expertenbericht der Arbeitsgruppe «Corporate Governance» zur Teilrevision des Aktienrechts vom 30. September 2003, 133, abrufbar unter <http://www.bj.admin.ch/content/dam/data/wirtschaft/gesetzgebung/aktienrechtsrevision/expertenber-1-5-d.pdf>.

⁶⁹ BÖCKLI (Fn. 5), 34 f. Zustimmend etwa ANDREAS BINDER, Die aktienrechtliche Rückerstattung ungerechtfertigter Leistungen, GesKR Sondernummer 2008, 66, 68; BÜHLER (Fn. 8), 278.

⁷⁰ Nach dem bisherigen Art. 107 ZPO ist dies nicht möglich, weil die Gesellschaft bei einer Klage eines Aktionärs gegen ein Organmitglied formell nicht Partei ist. Vgl. Zusatzbotsch. 2008, BBI 2009 299, 327 f.

Tantiemen usw. bezieht oder auch auf die in Absatz 2 erwähnten «anderen Leistungen» der Gesellschaft (sog. «verdeckte Gewinnausschüttungen»⁷¹). Nun soll das Bösgläubigkeitserfordernis gestrichen werden. Die Pflicht zur Rückerstattung soll aber entfallen, wenn der Empfänger nachweist, dass er eine Dividende, Tantieme usw. (Abs. 1) oder eine verdeckte Gewinnausschüttung (Abs. 2) gutgläubig empfangen hat und nicht mehr bereichert ist (Art. 678 Abs. 3 E-OR).

[Rz 41] Die zweite Verschärfung von Art. 678 OR betrifft die «verdeckten Gewinnausschüttungen» nach Absatz 2. Bisher sind diese Leistungen nur rückforderbar, wenn sie in einem «offensichtlichen Missverhältnis zur Gegenleistung und zur wirtschaftlichen Lage der Gesellschaft stehen.» Neu genügt ein «schlichtes» Missverhältnis, ohne Rücksicht auf die wirtschaftliche Lage.

[Rz 42] Beide Verschärfungen sind umstritten. Die Kritik richtet sich insbesondere gegen die Unbestimmtheit der Anspruchsvoraussetzungen (ein «Missverhältnis» der Leistungen soll genügen), welche gleich wie die Abschaffung des Bösgläubigkeitserfordernisses eine bedeutende Rechtsunsicherheit verursache.⁷²

[Rz 43] Die Rückerstattungspflicht war indes schon bisher das, was die amerikanische Jurisprudenz als «standard» bezeichnet, nämlich ein Auftrag an die Gerichte, im Falle einer Klage einen Sachverhalt ex post nach lose definierten Kriterien zu beurteilen.⁷³ Standards werden dort eingesetzt, wo sich das vom Gesetzgeber erwünschte Verhalten nicht exakt umschreiben lässt. Die Unbestimmtheit und eine gewisse Ungewissheit über das Ergebnis der gerichtlichen Beurteilung sind einem Standard immanent. Die Revision von Art. 678 OR hat offensichtlich zum Ziel, den Standard der Rückerstattungspflicht zu lockern, um die Wahrscheinlichkeit, dass ein Gericht eine Rückerstattungsklage gutheisst, zu erhöhen. Dies ist rechtspolitisch nicht unbedingt wünschenswert, denn auf einen Standard gestützte Klagen können zwar einen gewissen Abschreckungseffekt haben, doch wird dieser durch Rechtsunsicherheit und Prozesskosten womöglich teuer erkauft.

d) Praktische Auswirkungen

[Rz 44] Es ist zweifelhaft, ob die Revision ihr Ziel, die Chancen von Rückerstattungsklagen zu erhöhen, überhaupt erreichen

wird. Es gibt nämlich gute Gründe anzunehmen, dass die Gerichte eine Rückerstattungspflicht von Vergütungen, die durch die GV genehmigt wurden, generell ausschliessen werden.⁷⁴ Damit würde die «verschärfte» Rückerstattungspflicht zum Papiertiger. Selbst wenn dies nicht der Fall wäre, dürfte gerade bei börsenkotierten Gesellschaften weiterhin niemand einen Anreiz zur Rückerstattungsklage haben. Einerseits ist schlecht vorstellbar, dass die GV die Vergütungen der Unternehmensspitze genehmigt und gleichzeitig eine Rückerstattungsklage beschliesst. Andererseits ist die Klage für einzelne Publikumsaktionäre weiterhin unattraktiv, weil diese nach wie vor auf Leistung an die Gesellschaft klagen müssten.⁷⁵

2. Sorgfaltspflicht und Verantwortlichkeitsklage

a) Neuerungen

[Rz 45] Der indirekte Gegenvorschlag enthält eine eigene Formulierung der Sorgfaltspflicht der Unternehmensspitze bei der Festlegung der Vergütung: «Die Mitglieder des Verwaltungsrates sowie Dritte, die mit der Geschäftsführung befasst sind, müssen 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.» (Art. 731e E-OR)⁷⁶ Eine Genehmigung durch die Generalversammlung soll dabei die Haftung des Verwaltungsrates nicht einschränken (Art. 731k Abs. 3 und 731l Abs. 4 E-OR).

[Rz 46] Ferner stellt der Gegenvorschlag klar, dass nicht nur der Verwaltungsrat, sondern auch die GV die Anhebung einer Verantwortlichkeitsklage beschliessen kann (Art. 756 Abs. 2 E-OR). Mit Art. 107 Abs. 1^{bis} E-ZPO soll ausserdem der durch die ZPO aufgehobene Art. 756 Abs. 2 aOR (Kostenverlegung nach Ermessen auf den unterliegenden Kläger und die Gesellschaft) wieder eingeführt werden, und zwar für alle gesellschaftsrechtlichen Klagen.⁷⁷

b) Beurteilung

[Rz 47] Die Meinungen über die Folgen der «neuen» Sorgfaltspflicht gehen diametral auseinander. Nach BÖCKLI wird der Einschüchterungseffekt der neuen Bestimmung auf den Verwaltungsrat gleich null sein, solange die wirtschaftliche

⁷¹ Siehe BLANC/ZIHLER (Fn. 22), 78 m.w.H.

⁷² Siehe etwa BÖCKLI (Fn. 5), 35 f.; BÜHLER (Fn. 8), 278 f.; kritisch auch VOGT/SCHIWOW/WIEDMER (Fn. 36), 1383 f. MALACRIDA und SPILLMANN befürchten, die neue Regelung könnte allenfalls dazu führen, dass Organmitglieder eine «Risikoprämie» für das Rückerstattungsrisiko verlangten, was höhere Vergütungen nach sich zöge. Siehe RALPH MALACRIDA/TILL SPILLMANN, Payback Time?, GesKR 2008, 345, 354. Differenzierend BINDER (Fn. 69), 69.

⁷³ Dazu statt vieler LOUIS KAPLOW, Rules versus Standards: An Economic Analysis, 42 Duke Law Journal 557 (1992). Zu Standards im Gesellschaftsrecht siehe etwa REINIER KRAAKMAN et al., The Anatomy of Corporate Law, 2nd ed., Oxford etc. 2009, 39 f.

⁷⁴ Siehe VOGT/SCHIWOW/WIEDMER (Fn. 36), 1384 f.

⁷⁵ PETER V. KUNZ, Status quo der «grossen Aktienrechtsrevision» – Ein legislatives Mammutprojekt für das 21. Jahrhundert, in: Kunz/Jörg/Arter (Hrsg.), Entwicklungen im Gesellschaftsrecht III, Bern 2008, 125, 145.

⁷⁶ BBl 2010 8307, 8315. Der Bestimmung entspricht Art. 717 Abs. 1a des Entwurfs zur Zusatzbotschaft 2008, BBl 2009 343, 344.

⁷⁷ Dazu siehe Zusatzbotsch. 2008, BBl 2009, 328, sowie vorne bei Fn. 70.

Lage erfreulich sei.⁷⁸ In schwierigen Lagen sei das Risiko, dass ein Gericht nachträglich eine Sorgfaltspflichtenverletzung feststellt und die Verwaltungsratsmitglieder dafür haftbar macht, jedoch gross und schwer abschätzbar. Dagegen erblickt BÜHLER in der Reform eine politische Reaktion auf die «Abzocker»-Initiative, die am geltenden Recht nichts ändere.⁷⁹

[Rz 48] Die Sorgfaltspflicht der Leitungsorgane (Art. 717 OR) ist das Paradebeispiel eines «Standards» im vorerwähnten Sinne.⁸⁰ Der Gesetzgeber kann nur ganz grobe Signale an die Gerichte senden, wie sie einen Standard anwenden sollen.⁸¹ Deswegen ist es unwahrscheinlich, dass der neue Art. 731e E-OR etwas an der gerichtlichen Beurteilung einer Verantwortlichkeitsklage ändern wird. Selbst wenn mit der Reform das Verantwortlichkeitsrisiko stiege, bliebe das persönliche Haftungsrisiko von Verwaltungsräten durch die gebräuchlichen Organhaftpflichtversicherungen (D&O-Versicherungen) begrenzt.

[Rz 49] Daneben wird es ausserhalb des Konkurses wohl auch weiterhin kaum zu Verantwortlichkeitsklagen gegen börsennotierte Gesellschaften kommen. Gleich wie bei der Rückerstattungsklage ist es kaum denkbar, dass eine GV die Vergütungen genehmigt und gleichzeitig eine Verantwortlichkeitsklage wegen Verletzung der Sorgfaltspflicht bei der Festlegung der Vergütungen beschliesst. Auch an der Unattraktivität der Verantwortlichkeitsklage für Aktionäre, die auf Leistung an die Gesellschaft klagen müssen, bei der Kostenverlegung aber auf die Gnade des Gerichts angewiesen sind (Art. 107 Abs. 1^{bis} E-ZPO), ändert der Gegenvorschlag nichts. Die Neuerungen bei der Sorgfaltspflicht und der Verantwortlichkeitsklage haben somit den Charakter eines Placebos. Sie geben vor, dass der Gesetzgeber etwas gegen sorgfaltswidrige Vergütungen unternimmt, werden aber praktisch wirkungslos sein.

IV. Generalversammlung

1. Institutionelle Stimmrechtsvertretung

a) Neuerungen

[Rz 50] Der indirekte Gegenvorschlag will, entsprechend der Forderung der Initiative (Art. 95 Abs. 3 lit. a E-BV), die Organ- und Depotvertretung abschaffen.⁸² Die institutionel-

le Stimmrechtsvertretung soll nur noch durch den unabhängigen Stimmrechtsvertreter erfolgen, welcher von der GV «für die nächste Generalversammlung» gewählt werden soll (Art. 689c Abs. 1 und 5 E-OR). Die Erteilung von Dauervollmachten an den unabhängigen Stimmrechtsvertreter wird verboten (Art. 689c Abs. 2 E-OR). Liegt keine Weisung zu angekündigten Anträgen vor, hat sich der Vertreter zu enthalten (Art. 689c Abs. 3 E-OR). Bei nicht angekündigten Anträgen muss er dem Verwaltungsrat folgen, wenn ihm der Aktionär für diesen Fall keine anders lautende Weisung erteilt hat (Art. 689c Abs. 4 E-OR). Daneben dürfen Publikums-gesellschaften in ihren Statuten nicht mehr verlangen, dass ein gewillkürter Stellvertreter selbst Aktionär sei (Art. 689 Abs. 2 E-OR), und es gibt neue, detaillierte und zwingende Regeln für die Stimmrechtsvertretung bei nicht börsennotierten Gesellschaften (Art. 689d E-OR). Mit diesen Änderungen folgt der Gegenvorschlag weitgehend dem Entwurf des Bundesrates zur «grossen» Aktienrechtsrevision.⁸³

2. Beurteilung

[Rz 51] Gegen ein Verbot der Depotvertretung gibt es wenig Einwände. Dagegen ist das Verbot der Organvertretung umstritten, weil es die Wahlmöglichkeiten der Aktionäre einschränkt.⁸⁴

[Rz 52] Es kommt hier wohl weniger darauf an, wie viele Arten der institutionellen Stimmrechtsvertretung es gibt, als welche Delegationsmöglichkeiten existieren. Das Verbot von Dauervollmachten verunmöglicht es den Aktionären, die Ausübung ihres Stimmrechts an den unabhängigen Stimmrechtsvertreter zu delegieren. Manche Aktionäre – darunter natürlich das Management – würden wohl jeweils den Anträgen des Verwaltungsrates folgen, andere mögen sich der Stimmempfehlung eines Grossaktionärs oder eines professionellen Aktionärsvertreters anschliessen, und kritische Geister könnten sogar konsequent gegen den Verwaltungsrat stimmen wollen. Nicht alle dieser Aktionäre werden dem unabhängigen Stimmrechtsvertreter vor jeder Generalversammlung Weisungen erteilen. Daher wird es, wenn der Gegenvorschlag zum Gesetz wird, nicht nur Dispo-Aktien geben, sondern wohl auch «Dispo-Stimmen», also Stimmenthaltungen von Aktionären, die dem unabhängigen Stimmrechtsvertreter keine Weisungen erteilt haben. Aus diesen Gründen ist das Verbot von Dauervollmachten – welche jederzeit widerrufbar wären (Art. 34 Abs. 1 und 2 OR) – abzulehnen.⁸⁵

[Rz 53] Die Wahl des unabhängigen Stimmrechtsvertreters

⁷⁸ BÖCKLI (Fn. 5), 36.

⁷⁹ BÜHLER (Fn. 8), 273.

⁸⁰ Siehe vorne bei Fn. 73.

⁸¹ Siehe IAN AYRES, Making a Difference: The Contractual Contributions of Easterbrook and Fischel, 59 University of Chicago Law Review 1391, 1416 (1992).

⁸² Dazu allgemein DIETER DUBS, Die institutionelle Stimmrechtsvertretung in der Aktienrechtsrevision, in: Watter (Hrsg.) (Fn. 8), 169 ff.

⁸³ Vgl. BBl 2008 1751, 1770 f. Diese sieht freilich keine Wahl des unabhängigen Stimmrechtsvertreters durch die GV vor.

⁸⁴ So die Kritik von FORSTMOSER (Fn. 9), 45. Ebenfalls gegen das Verbot ist BINDER (Fn. 22), 55. Für ein Verbot ist HANDSCHIN (Fn. 33), 19. Keine Einwände hat BÜHLER (Fn. 8), 270.

⁸⁵ Bei der gewillkürten Stimmrechtsvertretung sollen Dauervollmachten denn auch weiterhin zulässig sein. Siehe Bericht RK-S, BBl 2010 8253, 8266.

durch die GV und die einjährige Amtsdauer sind wenig sinnvoll, denn der Vertreter hat bei der Stimmabgabe kein Ermessen, welches eine besondere Vertrauenswürdigkeit erheischen würde.⁸⁶ Streng genommen wäre es nicht einmal nötig, dass der Vertreter unabhängig ist. Das Unabhängigkeitserfordernis scheint vor allem psychologisch motiviert zu sein.⁸⁷ Immerhin ist die Reform, abgesehen von den unnötigen Transaktionskosten, die sie verursacht, nicht schädlich.⁸⁸

3. Abstimmungen

a) Neuerungen

[Rz 54] Der Gegenvorschlag ändert die Berechnungsweise der für GV-Beschlüsse notwendigen Mehrheiten. Ein einfacher Beschluss gilt neu als zustande gekommen, wenn er die absolute Mehrheit der abgegebenen Stimmen erhält, wobei Enthaltungen nicht als abgegebene Stimmen zählen (Art. 703 E-OR). Mit anderen Worten müssen die Ja-Stimmen die Nein-Stimmen überwiegen.⁸⁹ Bisher waren für die Mehrheitsberechnung die an der GV vertretenen Stimmen massgebend.

[Rz 55] Für qualifizierte GV-Beschlüsse ist neu ein Mehr von zwei Dritteln der abgegebenen (bisher: vertretenen) Stimmen erforderlich sowie (wie bisher) eine Mehrheit der vertretenen Aktiennennwerte (Art. 704 Abs. 1 E-OR). Der Gegenvorschlag stellt ausserdem klar, dass Statutenbestimmungen, welche grössere Mehrheiten festlegen, nur mit dem entsprechenden Mehr wieder abgeschafft werden können (Art. 704 Abs. 2 E-OR).

b) Beurteilung

[Rz 56] Diese Änderungen sind im Zusammenhang mit der Revision der institutionellen Stimmrechtsvertretung zu sehen.⁹⁰ Die Abschaffung des Grundsatzes «im Zweifel für den Verwaltungsrat» und das Verbot von Dauervollmachten an den unabhängigen Stimmrechtsvertreter werden wohl dazu führen, dass es bei Abstimmungen in Publikumsgesellschaften zu weniger Ja-Stimmen und zu mehr Enthaltungen kommen wird als bisher, denn nicht wenige Aktionäre werden dem unabhängigen Stimmrechtsvertreter im Einzelfall wohl

keine Weisungen erteilen.⁹¹ Zählten die entsprechenden Enthaltungen («Dispo-Stimmen») wie bisher als Nein-Stimmen, könnte dies die Handlungsfähigkeit der GV gefährden. Die Neufassung von Art. 703 und 704 OR verhindert dies.

4. Ausübung des Stimmrechts durch Pensionskassen

a) Neuerungen

[Rz 57] Die «Abzocker»-Initiative fordert, dass das Gesetz die Pensionskassen verpflichte, «im Interesse ihrer Versicherten» abzustimmen und offenzulegen, wie sie gestimmt haben (Art. 95 Abs. 3 lit. a Satz 3 E-BV).

[Rz 58] Gemäss indirektem Gegenvorschlag sind die Vorsorgeeinrichtungen gehalten, ihre Stimmrechte in schweizerischen Publikumsgesellschaften auszuüben (Art. 71a Abs. 1 E-BVG). Ausserdem müssen sie ihr Stimmverhalten offenlegen (Art. 71a Abs. 3 E-BVG). Die Pensionskassenleitung muss zudem schon nach geltendem Recht ihre Stimmrechtsausübungspolitik schriftlich festhalten (Art. 49a Abs. 2 BVV 2).

b) Beurteilung

[Rz 59] Die vorgesehene Offenlegungspflicht setzt den Pensionskassenverantwortlichen Anreize, das Stimmrecht an den Aktien in ihrem Portfolio auf eine nachvollziehbare Art und Weise auszuüben.⁹² Interessierte Kreise erhalten so die Möglichkeit, Unzulänglichkeiten bei der Stimmrechtsausübung aufzudecken.

[Rz 60] Ein ausnahmsloser Stimmzwang – auch bei kleinen Aktienpaketen – liegt nicht im Interesse der Destinatäre der Pensionskassen, da die Kosten der Stimmrechtsausübung ebenfalls ihnen belastet werden.⁹³ Zu Recht sind daher die Pensionskassen nach dem Gegenvorschlag bloss «gehalten», ihre Stimmrechte auszuüben.

[Rz 61] Der Gegenvorschlag enthält keine explizite Vorschrift mehr⁹⁴, dass die Pensionskassen «im Interesse der Versicherten» abstimmen müssten.⁹⁵ Laut Bundesrat lasse sich das Interesse der Versicherten nur schwer bestimmen, und es sei unklar, was geschehen solle, wenn sich das Interesse der Vorsorgeeinrichtung nicht mit jenen der Versicherten decke.⁹⁶ Der Interessenkonflikt zwischen einer Pensions-

⁸⁶ Siehe die ausführliche Kritik bei VOGT/SCHIWOW/WIEDMER (Fn. 36), 1366 f.; ebenfalls ablehnend BÜHLER (Fn. 8), 267; A.M. BINDER (Fn. 22), 55.

⁸⁷ Siehe den Bericht RK-S, BBI 2010 8253, 8266, wonach die Unabhängigkeit für das Vertrauen der Aktionäre wesentlich sei.

⁸⁸ Siehe VOGT/SCHIWOW/WIEDMER (Fn. 36), 1366; BÜHLER (Fn. 8), 267; FORSTMOSER (Fn. 9), 45.

⁸⁹ Die Bestimmung, wonach Beschlüsse mit der absoluten Mehrheit der abgegebenen Stimmen zustande kommen, ist dispositiv (Art. 703 Abs. 1 E-OR). Die kontrafaktische Definition von Enthaltungen als «nicht abgegebene Stimmen» in Absatz 2 von Art. 703 E-OR ist jedoch zwingend. Siehe Bericht RK-S, BBI 2010 8253, 8269.

⁹⁰ Siehe Bericht RK-S, BBI 2010 8253, 8268; VOGT/SCHIWOW/WIEDMER (Fn. 36), 1367.

⁹¹ Siehe vorne vor Fn. 85.

⁹² Ebenfalls befürwortend BINDER (Fn. 22), 55; BÜHLER (Fn. 8), 281.

⁹³ Vgl. FORSTMOSER (Fn. 9), 52, mit dem Hinweis, statt einer Stimmabgabe könne auch ein Verkauf der Aktien («exit» statt «voice») geboten sein.

⁹⁴ Die Bestimmung wurde von den Räten auf Antrag des Bundesrates gestrichen. Siehe Stellungnahme des Bundesrates zum Entwurf der RK-S vom 3. Dezember 2010, BBI 2010 8323, 8331.

⁹⁵ Dazu siehe auch die Kritik HANDSCHIN an der entsprechenden Forderung der Initiative. HANDSCHIN (Fn. 5), 25.

⁹⁶ Siehe etwa Zusatzbotsch. 2008, BBI 2009 299, 332; Stellungnahme BR

kasse und den Versicherten bei der Stimmrechtsausübung ist jedoch ein Phantom, da soweit ersichtlich noch niemand ein Beispiel eines solchen Konflikts hat nennen können. Die Pensionskassenverantwortlichen müssen immer im Interesse der Versicherten – ihrer Destinatäre – handeln, auch bei der Stimmrechtsausübung.⁹⁷ Überdies sind die Pensionskassen verpflichtet, ihre Aktien als Finanzanlagen – und nicht etwa als strategische Beteiligungen – zu halten.⁹⁸ Daraus ergibt sich, dass Pensionskassen wie ein Aktionär stimmen müssen, der den Wert seines Aktienpakets maximieren will. Die Pensionskassen werden hier wie alle anderen Aktionäre vor dem Problem stehen, dass die meisten GV-Beschlüsse nur diffuse Auswirkungen auf den «shareholder value» haben. Dieses Problem lässt sich aber auf dem Weg der Gesetzgebung schlechthin nicht lösen.

5. Elektronische Generalversammlung

[Rz 62] Der indirekte Gegenvorschlag setzt die Forderung der Initiative nach einer «elektronischen Fernabstimmung» durch die Aktionäre (Art. 95 Abs. 3 lit. a Satz 4 E-BV) um, indem er den Entwurf zur Modernisierung der Generalversammlung aus der «grossen» Aktienrechtsrevision übernimmt.⁹⁹ Dieser enthält Vorschriften über die Durchführung elektronischer Generalversammlungen mit oder ohne physischen Tagungsort (Art. 701a–701e E-OR) und passt die Vorschriften zum Ausweis über die Stellvertretung (Art. 689a OR) sowie zur Einberufung und Traktandierung (Art. 700 OR) an die technischen Entwicklungen an.¹⁰⁰ Da dieser Punkt im Grundsatz nicht strittig ist – was nicht heisst, dass es bei den neuen Regeln keine Probleme gebe – sei an dieser Stelle lediglich auf die umfangreiche Literatur zur elektronischen Generalversammlung hingewiesen.¹⁰¹

zum Entwurf RK-S, BBI 2010 8323, 8330. Zustimmend (wenig überraschend) BLANC/ZIHLER (Fn. 22), 85 f.; sowie BÜHLER (Fn. 8), 272.

⁹⁷ BÖCKLI (Fn. 5), 39; zustimmend BÜHLER (Fn. 8), 272.

⁹⁸ Dies ergibt sich aus den Vermögensverwaltungsvorschriften des BVG und der Ausführungsverordnungen, Art. 71 Abs. 1 BVG und Art. 49 ff. BVV 2.

⁹⁹ Siehe Bericht RK-S, BBI 2010 8253, 8269, und Botsch. 2007, BBI 2008 1751, 1770 und 1778 ff.

¹⁰⁰ Dazu Bericht RK-S, BBI 2010 8253, 8269–72. Auch die Vorschriften zur Protokollierung werden geändert. Siehe Art. 702 Abs. 2 und 3 E-OR sowie BBI 2010 8253, 8268.

¹⁰¹ Zum vorliegenden Entwurf siehe KUNZ (Fn. 54), 159–64. Kritisch INES PÖSCHEL, Generalversammlung und Internet: Versuch einer Ent-Täuschung, in: Watter (Hrsg.) (Fn. 8), 223 ff. Daneben siehe ROLF H. WEBER, E-Governance im Unternehmen, in: Von der Crone et al. (Hrsg.), Neuere Tendenzen im Gesellschaftsrecht: Festschrift für Peter Forstmoser zum 60. Geburtstag, Zürich 2003, 359 ff.; SASCHA DANIEL PATAK, Die virtuelle Generalversammlung im schweizerischen Aktienrecht, Luzerner Diss., Zürich 2005.

V. Verwaltungsrat

1. Übersicht

[Rz 63] Die «Abzocker»-Initiative verlangt für die Publikumsgesellschaften die jährliche, einzelne Wahl der Verwaltungsratsmitglieder, des Verwaltungsratspräsidenten sowie der Mitglieder des Vergütungsausschusses (Art. 95 Abs. 3 lit. a Satz 2 E-BV).

[Rz 64] Nach dem indirekten Gegenvorschlag soll die Amtsdauer des Verwaltungsrats von Publikumsgesellschaften dispositiv ein Jahr betragen, maximal aber drei Jahre (Art. 710 Abs. 1 E-OR). Die Wahl soll – auch in nicht börsenkotierten Gesellschaften – zwingend einzeln erfolgen (Art. 710 Abs. 3 E-OR). Bei Publikumsgesellschaften soll der Verwaltungsratspräsident dispositiv von der GV gewählt werden (Art. 712 Abs. 1 E-OR).

2. Amtsdauer des Verwaltungsrats

[Rz 65] Die von der Initiative geforderte, zwingend einjährige Amtsdauer des VR wurde in der Lehre heftig kritisiert.¹⁰² Die dispositive Regelung des indirekten Gegenvorschlags ist ordnungspolitisch zwingendem Recht vorzuziehen. Was aber die Kritik der Lehre betrifft, so scheint es wenig realistisch, dass eine zwingend einjährige Amtsdauer des Verwaltungsrates spürbare negative Folgen für die Unternehmenspraxis hätte.¹⁰³ Die Wiederwahl des Verwaltungsrates dürfte in diesem Szenario wohl zur jährlichen Routine werden wie heute die Abnahme des Jahresberichts.¹⁰⁴

3. Einzelwahl der Verwaltungsratsmitglieder

[Rz 66] Die zwingende Einzelwahl der Verwaltungsratsmitglieder stösst in der Lehre grundsätzlich auf Zustimmung, weil dies den Aktionären eine unverfälschte Willenskundgabe und ein Votum über die Leistung der einzelnen Verwaltungsräte ermögliche.¹⁰⁵ Das stimmt wohl, kann unter Umständen aber ein Problem sein. Eine Einzelwahl bietet Aktionären mit mehr oder weniger guten Absichten nämlich die Möglichkeit, ein bestimmtes Verwaltungsratsmitglied gezielt zu bekämpfen.¹⁰⁶ Dabei kann sich ein Angreifer einen Kandidaten aus-

¹⁰² VOGT/SCHWOW/WIEDMER (Fn. 36), 1373 f.; BÖCKLI (Fn. 5), 38; BÜHLER (Fn. 8), 268; WATTER (Fn. 58), 288; PETER BÖCKLI, Aktienrechtsrevision: Die Zwangsjacke wird enger geschnürt, Sonderdruck aus GesKR 1/2011, 9; MÜLLER (Fn. 13), 177. Die zitierten Autoren nennen dafür teilweise dieselben, teilweise unterschiedliche Gründe.

¹⁰³ Vgl. FORSTMOSER (Fn. 9), 45, der dieses Vorhaben als «Verschlimmbesserung mit geringem Schadenspotenzial» bezeichnet. Relativierend auch VOGT/SCHWOW/WIEDMER (Fn. 36), 1374.

¹⁰⁴ Ebenso SCHÖCHLI (Fn. 6).

¹⁰⁵ Siehe VOGT/SCHWOW/WIEDMER (Fn. 36), 1373; BÜHLER (Fn. 8), 265 f.

¹⁰⁶ Siehe JOSEPH GRUNDFEST, The SEC's Proposed Proxy Access Rules: Politics, Economics, and the Law, 65 Business Lawyer 361, 382 (2010).

suchen, der besonders verletzlich wirkt («eggshell director»), etwa weil ihn der Verwaltungsrat oder das Management besonders schätzt oder weil er eine sensible Persönlichkeit hat, die das Rampenlicht scheut.¹⁰⁷ Der Gesamtverwaltungsrat könnte sich durch einen solchen «Angriff» veranlasst sehen, anderen Forderungen des Angreifers entgegenzukommen, auch wenn diese nicht im Interesse der Gesellschaft liegen. Weiter kann das Risiko eines gezielten Angriffs auf einzelne Verwaltungsräte fähige Personen von einer Kandidatur abhalten. Aus diesem Grund wäre es vorzuziehen, wenn die Einzelwahl der Verwaltungsratsmitglieder bloss eine dispositive Regel wäre und die Statuten eine Wahl in globo oder eine differenzierte Regelung vorsehen können.¹⁰⁸

4. Wahl des Verwaltungsratspräsidenten durch die GV

[Rz 67] Die Lehre lehnt die Forderung der Initiative nach einer Wahl des Verwaltungsratspräsidenten durch die GV ab.¹⁰⁹ Die vom indirekten Gegenvorschlag vorgesehene dispositive Regel verdient aus ordnungspolitischen Gründen den Vorzug.

5. Wahl des Vergütungsausschusses durch die GV

[Rz 68] Der indirekte Gegenvorschlag setzt die Forderung der Initiative nach einer Wahl des Vergütungsausschusses durch die GV nicht um. Nach umstrittener Auslegung von Art. 716a Abs. 1 Ziff. 2 OR können aber bereits heute die Statuten eine Wahl des Vergütungsausschusses durch die GV vorsehen.¹¹⁰ Diese Auslegung ist aus ordnungspolitischen Gründen einem Verbot der Direktwahl vorzuziehen, da es keine überzeugenden Gründe für ein solches Verbot gibt. Insbesondere ist das gegen eine Direktwahl ins Feld geführte Paritätsprinzip kein Selbstzweck und kann eine Beschränkung der Organisationsfreiheit der Aktionäre nicht legitimieren.¹¹¹ Darüber hinaus liesse sich überlegen, eine Regel zu erlassen, wonach der Vergütungsausschuss durch die GV gewählt wird, sofern die Statuten nichts anderes vorsehen. Dies würde einerseits die

erwähnte Rechtsunsicherheit beseitigen und verschöbe andererseits die Last, eine Änderung des Status quo zu beantragen, vom Aktionariat zum Verwaltungsrat.¹¹²

6. Delegation der Geschäftsführung

[Rz 69] Die Initiative verlangt ein Verbot der Delegation der Führung der Gesellschaft an eine juristische Person (Art. 95 Abs. 3 lit. b Satz 2 E-BV). Der indirekte Gegenvorschlag enthält keine Bestimmung zu diesem Punkt. Nach geltendem Recht ist aber eine Delegation ausserhalb des Konzerns rechtswidrig.¹¹³

[Rz 70] Ein Verbot der Delegation der Geschäftsführung auch im Konzern hätte vor allem für Beteiligungsgesellschaften Nachteile.¹¹⁴ Es ist deshalb zu begrüssen, dass der Gegenvorschlag die geltende Rechtslage nicht ändern will.

VI. Keine neue Strafbestimmung

[Rz 71] Die Initiative verlangt, dass Widerhandlungen gegen die von ihr geforderten Gesetzesbestimmungen mit Freiheitsstrafe bis zu drei Jahren und Geldstrafe bis zu sechs Jahresvergütungen zu bestrafen seien (Art. 95 Abs. 3 lit. d E-BV).

[Rz 72] Der indirekte Gegenvorschlag verzichtet auf neue Strafbestimmungen. Das geltende Strafrecht erfasst jedoch bereits bisher einige der Verhaltensweisen, welche die Initiative unter Strafe stellen möchte. Dazu gehören die Veruntreuung (Art. 138 StGB), die ungetreue Geschäftsbesorgung (Art. 158 StGB) und die unwahren Angaben über kaufmännische Gewerbe (Art. 152 StGB).¹¹⁵ Die möglichen Verstösse gegen die Forderungen der Initiative, welche von diesen Bestimmungen nicht erfasst werden, haben keinen derartigen Unrechtsgehalt, der es verdienen würde, sie unter Strafe zu stellen. Abgesehen davon müssten bei einer Umsetzung der Initiative die Straftatbestände konkretisiert werden, damit das Bestimmtheitsgebot gewahrt bleibt (Art. 1 StGB und Art. 7 EMRK).¹¹⁶ Auch müsste die Strafdrohung deutlich gesenkt werden, um die Verhältnismässigkeit zu wahren.¹¹⁷

VII. Coda: Die «Bonussteuer» als politischer Wiedergänger

[Rz 73] Gemäss der ursprünglichen, vom Ständerat

¹⁰⁷ A.a.O.

¹⁰⁸ Ebenfalls für eine dispositive Regelung ist WATTER (Fn. 58), 288.

¹⁰⁹ Siehe etwa – mit unterschiedlichen Argumenten – VOGT/SCHIWOW/WIEDMER (Fn. 36), 1374; BÜHLER (Fn. 8), 266; WATTER (Fn. 58), 289. Dagegen hält FORSTMOSER die negativen Auswirkungen einer zwingenden Norm für begrenzt. FORSTMOSER (Fn. 9), 45.

¹¹⁰ HANS CASPAR VON DER CRONE/BENEDICT BURG, Salär-governance und Markt für Führungskräfte, in: Sethe et al. (Hrsg.), Kommunikation: Festschrift für Rolf H. Weber zum 60. Geburtstag, Bern 2011, 331, 342 f. m.w.H. Die Autoren argumentieren, die Pflicht des VR, mit Interessenkonflikten angemessen umzugehen, gebiete eine restriktive Auslegung der unübertragbaren und unentziehbaren Organisationspflicht (Art. 716a Abs. 1 lit. 2 OR).

¹¹¹ Siehe vorne Fn. 58. Dagegen lehnt BÜHLER eine (zwingende?) Direktwahl des Vergütungsausschusses unter Berufung auf das Paritätsprinzip ab. BÜHLER (Fn. 8), 266.

¹¹² Zur Gesetzestechnik der sog. «reversible defaults» siehe BEBCHUK/HAMDANI (Fn. 59), 489 ff.

¹¹³ Siehe etwa BÖCKLI (Fn. 5), 39; BÜHLER (Fn. 8), 276.

¹¹⁴ Hierzu WATTER (Fn. 5), 13; BÜHLER (Fn. 8), 276.

¹¹⁵ BLANG/ZIHLER (Fn. 22), 84.

¹¹⁶ Vgl. Zusatzbotsch. 2008, BBI 2009 299, 334; HANDSCHIN (Fn. 5), 25. Zum Bestimmtheitsgebot siehe BGE 119 IV 242 E. 1c m.w.H.

¹¹⁷ Vgl. BÖCKLI (Fn. 5), 40, und BÜHLER (Fn. 8), 281, welche die Strafdrohung zu Recht als «drakonisch» bezeichnen. Ähnlich HANDSCHIN (Fn. 5), 25.

befürworteten Version der «Bonussteuer» hätten im indirekten Gegenvorschlag Vergütungen im Betrag von über 3 Millionen Franken pro Person und Jahr als Tantiemen qualifiziert werden sollen.¹¹⁸ Dies hätte unangenehme aktienrechtliche Konsequenzen gehabt.¹¹⁹ Der Nationalrat trat jedoch zweimal nicht auf diese Vorlage ein¹²⁰ und beschloss stattdessen einen direkten Gegenvorschlag, gemäss welchem Vergütungen im Betrag von über 3 Millionen Franken pro Person und Jahr steuerrechtlich nicht mehr als geschäftsmässig begründeter Aufwand gelten sollen¹²¹ und somit der Gewinnsteuer unterliegen würden. Die aktuelle Version der «Bonussteuer» hat daher rein steuerrechtlichen Charakter.

[Rz 74] Eine Gewinnbesteuerung sehr hoher Vergütungen ist ein untaugliches Mittel, um, wie es die Rechtskommission des Ständerates ausdrückte, «Vergütungsexzesse zu verhindern».¹²² Zu nicht marktkonformen Vergütungen kann es kommen, wenn die Agenturkosten des Managements besonders hoch sind,¹²³ was bedeutet, dass die Unternehmensleitung einen weiten Spielraum hat, eigene Interessen vor das Aktionärsinteresse zu stellen. Eine «Bonussteuer» schränkt diesen Spielraum nicht ein, denn ein Manager, der seine Vergütung faktisch selbst festlegen kann, wird dies auch tun können, wenn die Gesellschaft darauf Gewinnsteuer entrichten muss. Mit anderen Worten wird die Steuer gerade in jenen Gesellschaften, die für Vergütungsexzesse am anfälligsten sind, zu Lasten des Gewinnanteils gehen, der den Aktionären zukommt,¹²⁴ frei nach dem Motto: Wer den Schaden hat, hat für Spott (des Steueramtes) nicht zu sorgen. Ausserdem ist die Gefahr, dass gewisse Manager höhere fixe Vergütungen erwarten könnten, wenn das Parlament Vergütungen von bis zu 3 Millionen Franken «legitimiere», nicht ganz von der Hand zu weisen.¹²⁵

¹¹⁸ BBI 2011 223, 223 f.; siehe auch Zusatzbericht RK-S vom 22. November 2010, BBI 2011 209 ff.

¹¹⁹ Beispielsweise wären Gesellschaften, die Vergütungen von über Fr. 3 Mio. entrichten wollen, gezwungen gewesen, eine Dividende von mindestens 5% auszuschütten. Siehe Art. 677 Abs. 1 E-OR, BBI 2011 223, 223. Ablehnend gegenüber dieser Vermischung von Aktien- und Steuerrecht auch MÜLLER (Fn. 13), 182.

¹²⁰ AB 2011 N 1952.

¹²¹ Siehe Art. 127 Abs. 2^{bis} E-BV, vorne Fn. 3.

¹²² Siehe Zusatzbericht RK-S, BBI 2011 209, 215.

¹²³ Der Begriff der Agenturkosten (agency costs) stammt von MICHAEL C. JENSEN/WILLIAM H. MECKLING, Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure, 3 Journal of Financial Economics 305, 327 f. (1976). Aus der schweizerischen Sekundärliteratur siehe statt vieler MARKUS RUFFNER, Die ökonomischen Grundlagen eines Rechts der Publikumsgesellschaft, Zürich 2000, 131 f.

¹²⁴ Im Ergebnis gleich MÜLLER (Fn. 13), 183. Ebenfalls ablehnend HANDSCHIN (Fn. 33), 17 und 19.

¹²⁵ MÜLLER (Fn. 13), 182.

VIII. Schluss: Von der Aktionärsdemokratie zur Aktionärsbürokratie

[Rz 75] Dem indirekten Gegenvorschlag zur «Abzocker»-Initiative ist anzusehen, dass die Initiative bei dessen Ausarbeitung wie ein Damoklesschwert über den Köpfen unserer Volksvertreter gehangen haben muss. Viele der vorgesehenen Gesetzesbestimmungen sind nämlich restriktiver ausgefallen, als für eine Verbesserung der Corporate Governance erforderlich oder sinnvoll wäre. Dazu gehören:

- die Einschränkungen und formellen Hürden bei den zulässigen Vergütungsarten (Art. 731m E-OR),
- die detaillierten, zwingenden Vorschriften zum Vergütungsreglement und zum Vergütungsbericht (Art. 731d ff. E-OR),
- die zwingende Vorschrift, dass die GV jährlich die Gesamtsumme der Vergütungen des Verwaltungsrates genehmigen muss (Art. 731k E-OR),
- die zwingende Vorschrift, dass die GV jährlich zumindest konsultativ über die Gesamtsumme der Vergütungen der Geschäftsleitungen abstimmen muss (Art. 731l E-OR),
- das Verbot von Dauervollmachten an den unabhängigen Stimmrechtsvertreter (Art. 689c Abs. 2 E-OR) und
- die zwingende einzelne Wahl der Verwaltungsratsmitglieder (Art. 710 Abs. 3 E-OR).

[Rz 76] Ein gewisses «window dressing» ist im Gegenvorschlag ebenfalls erkennbar. Die «Konkretisierung» der Sorgfaltspflicht bei der Festlegung der Vergütungen (Art. 731e E-OR) und die Reformen bei der Rückerstattungsklage (Art. 678 E-OR) sind Placebos, da sie vorgeben, das Prozessrisiko für «Abzocker» – und, gewissermassen als Nebenwirkung, für ehrliche Manager – zu erhöhen, aber aller Voraussicht nach wirkungslos sein werden.

[Rz 77] Die im direkten Gegenvorschlag vorgesehene «Bonussteuer» dagegen ist leider nicht bloss ein Placebo, sondern eine populistische Finte. Oberflächlich betrachtet erscheint die Steuer als wirksames – und erst noch liberales – Mittel, um «Vergütungsexzesse» einzudämmen.¹²⁶ In Wirklichkeit taugt die Steuer hierzu nichts.

[Rz 78] In manchen Punkten hat das Parlament den (falsch verstandenen¹²⁷) Forderungen der Initiative widerstanden. So enthält der indirekte Gegenvorschlag zu Recht keine neue Strafbestimmung. Das Parlament hat auch darauf verzichtet, bestimmte Vergütungsformen oder eine Delegation

¹²⁶ Ähnlich SCHÖCHLI (Fn. 6).

¹²⁷ Wie erwähnt, würde eine buchstabengetreue Umsetzung der Forderungen der Initiative mittels zwingenden Rechts sowohl gegen den Wortlaut des Ingresses des Initiativtextes verstossen als auch gegen den dort ausdrücklich erwähnten Zweck. Siehe vorne Fn. 7.

der Geschäftsführung an eine juristische Person ganz zu verbieten. Schliesslich ist ein Teil der Neuerungen betreffend den Verwaltungsrat, nämlich dessen Amtsdauer (Art. 710 Abs. 1 E-OR) und die Wahl des Verwaltungsratspräsidenten (Art. 712 Abs. 1 E-OR), als dispositives Recht ausgestaltet. Das Parlament hat hier gezeigt, dass es an sich in der Lage ist, die Initiative richtig – also im Sinne einer guten Corporate Governance – umzusetzen.¹²⁸

[Rz 79] Auf grundsätzlicher Ebene ist festzustellen, dass der Gesetzgeber in seinem Streben nach mehr Aktionärsdemokratie¹²⁹ dazu tendiert, eine Aktionärsbürokratie aufzubauen. Die ausführliche Regelung des «say on pay», samt Vergütungsreglement und Vergütungsbericht, legt hievon ein im wörtlichen Sinn beredtes Zeugnis ab (vgl. Art. 731c ff. E-OR). Dieselbe Tendenz lässt sich auch bei den übrigen zwingenden Vorschriften – etwa zu jenen zur Modernisierung der Generalversammlung (Art. 701a ff. E-OR u.a.) – erblicken. Es stellt sich hier die rechtspolitische Frage, ob eine Stärkung der Aktionärsrechte unweigerlich die Tendenz zu gesetzlichem Mikromanagement in sich birgt, oder ob es allenfalls Rechtstechniken gäbe, welche mit einer geringeren Regulierungsdichte auskommen. Diese Fragestellung scheint ein lohnendes Feld zu sein für zukünftige rechtswissenschaftliche Studien.

Dr. iur. Daniel M. Häusermann, LL.M. (Harvard), Rechtsanwalt, ist Scholar in Residence an der University of Virginia School of Law und Visiting Researcher an der Harvard Law School. Er arbeitet an einem vom Schweizerischen Nationalfonds unterstützten Forschungsprojekt zur Rechtspolitik im Bereich der Corporate Governance.

* * *

¹²⁸ Siehe soeben Fn. 127.

¹²⁹ Dazu jüngst HANS-UELI VOGT, Aktionärsdemokratie, Zürich/St. Gallen 2012.