

Salärgovernance und neues Aktienrecht

Hans Caspar von der Crone | Bruno Mahler*

In determining the compensation of directors and top management, the board of directors of public companies is faced with a structural conflict of interest. The aim to mitigate this conflict through an appropriate design of the procedure forms the essence of the say-on-pay rules introduced by the Swiss electorate in a public vote in 2013 and implemented on a transitional basis in the Ordinance against Excessive Compensation in Listed Companies. As part of the revision of Swiss stock corporation law passed in June 2020, the provisions of the Ordinance will be transferred into the Code of Obligations with certain adjustments. This article deals

with the provisions on executive compensation under the revised law. First, an overview of the new provisions will be presented. This is followed by some comparative law references. Then, selected aspects of the rules on executive compensation are discussed in more detail. Our analysis concludes that the revised law pragmatically implements the constitutional requirements. It is essentially based on the assumption that shareholders will ensure an efficient compensation policy in their supervisory function and it leaves companies the necessary freedom of scope.

Inhaltsübersicht

- I. Einleitung
- II. Salärbestimmungen im Überblick
 - 1. Entstehungsgeschichte
 - 2. Geltungsbereich
 - 3. Kerninhalte
 - 4. Würdigung
- III. Rechtsvergleichende Hinweise
 - 1. Vereinigtes Königreich
 - 2. Vereinigte Staaten
 - 3. Deutschland
 - 4. Frankreich
- IV. Verfahren der Vergütungsfestsetzung
 - 1. Vergütungsausschuss
 - 2. Vergütungselemente
 - 3. Abstimmung über die Gesamtsumme der Vergütungen
- V. Fazit

I. Einleitung

Im Juni 2020 wurde die Aktienrechtsrevision in der Schlussabstimmung von den eidgenössischen Räten verabschiedet. Mit der Revision werden die Bestimmungen über die Festsetzung der Vergütungen von Mitgliedern der Geschäftsleitung, des Verwaltungsrats und des Beirats von Publikumsgesellschaften mit

gewissen Anpassungen ins Aktienrecht überführt. Im vorliegenden Beitrag wird auf die Vergütungsfestsetzung gemäss revidiertem Recht näher eingegangen. Zunächst soll die neue Regelung im Überblick dargestellt werden (unten II.). Es folgen einige rechtsvergleichende Hinweise (unten III.). Sodann werden ausgewählte Aspekte des Verfahrens der Vergütungsfestsetzung thematisiert (unten IV.).

II. Salärbestimmungen im Überblick

1. Entstehungsgeschichte

Ausgangspunkt der Salärbestimmungen bildete die Volksinitiative «gegen die Abzockerei» (sog. *Minder-Initiative*), die am 3. März 2013 von Volk und Ständen überraschend deutlich angenommen wurde. Hintergrund dieser Initiative war eine hitzige Debatte in der Öffentlichkeit, die von einzelnen sehr hohen Vergütungen von Topmanagern ausgelöst worden war.¹

Im Kern sieht der damit geschaffene Art. 95 Abs. 3 BV eine Neuordnung des Verfahrens der Vergütungsfestsetzung vor, die auf Gesetzesstufe umzusetzen ist. Gleichzeitig verpflichtete der Verfassungsgeber den Bundesrat, innerhalb eines Jahres nach

* Prof. Dr. Hans Caspar von der Crone und RA MLaw Bruno Mahler, beide Universität Zürich. Der vorliegende Beitrag ist im Internet verfügbar unter <www.rwi.uzh.ch/vdc>.

¹ Siehe Botschaft vom 5. Dezember 2008 zur Volksinitiative «gegen die Abzockerei» und zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht), BBl 2009, 299 ff. (zit. Zusatzbotschaft AR 2008), 306 ff.; siehe zur Entstehungsgeschichte von Art. 95 Abs. 3 BV auch Adriano R. Huber, Vergütungsfestsetzung nach Art. 95 Abs. 3 BV, Diss. Zürich 2015 (= ZSP 263), N 7 ff.

der Volksabstimmung eine Übergangsregelung auf Verordnungsebene zu erlassen (Art. 197 Ziff. 10 BV).

Im Juni 2013 schickte der Bundesrat den Vorentwurf zu einer Verordnung «gegen die Abzockerei» (VE-VgDA²) in die Vernehmlassung. Nach deren Abschluss entschied der Bundesrat im November 2013, den überarbeiteten Verordnungstext, die Verordnung gegen übermässige Vergütungen bei börsenkotierten Aktiengesellschaften (VegüV), auf den 1. Januar 2014 in Kraft zu setzen.³

Die Umsetzung von Art. 95 Abs. 3 BV auf Gesetzesstufe wurde in die damals laufende Aktienrechtsrevision integriert. Am 28. November 2014 eröffnete der Bundesrat die Vernehmlassung über einen Vorentwurf zur Änderung des Obligationenrechts (VE-OR 2014⁴). Die Bestimmungen dieses Vorentwurfs zu den Vergütungen griffen in verschiedener Hinsicht stärker in die Privatautonomie ein als die VegüV, was in der Vernehmlassung deutlich kritisiert wurde.⁵

Als Reaktion auf diese Ablehnung entschied sich der Bundesrat mit dem Entwurf von 2016 (E-OR 2016⁶) für eine «VegüV-nahe» Umsetzung der Vergütungsregeln.⁷ Diesem Ansatz folgten die beiden Räte, welche die Aktienrechtsrevision in der Schlussabstimmung vom 19. Juni 2020 annahmen. Die Regelungen der VegüV werden mit der Revision im Wesentlichen ins Obligationenrecht überführt (insbesondere Art. 732 ff. revOR⁸). Die revidierten Bestimmungen

dürften frühestens 2023 in Kraft treten⁹ und die VegüV ersetzen.

2. Geltungsbereich

Die Salärbestimmungen gelten für Gesellschaften mit Sitz in der Schweiz, deren Aktien an einer Börse kotiert sind (Art. 732 Abs. 1 revOR). Der Geltungsbereich des revidierten Rechts entspricht damit grundsätzlich demjenigen der VegüV (Art. 1 Abs. 1 VegüV).¹⁰ Es genügt, dass die fragliche Gesellschaft einen Teil ihrer Aktien an einer Börse im In- oder Ausland kotiert hat.¹¹ Nicht ausreichend ist dagegen, dass die Aktien (ohne Kotierung) regelmässig ausserbörslich gehandelt werden (sog. OTC-Handel).¹² Nicht in den Geltungsbereich der Salärbestimmungen fallen ferner Gesellschaften, die nur Partizipationsscheine oder Anleihen kotiert haben. Das revidierte Aktienrecht stellt klar, dass Gesellschaften, deren Aktien nicht börsenkotiert sind, statutarisch vorsehen können, die Vergütungsbestimmungen ganz oder teilweise anzuwenden (Art. 732 Abs. 2 revOR). Diese Präzisierung ist namentlich dort bedeutsam, wo die Vergütungsbestimmungen von Art. 716a OR abweichen. So können die Statuten einer Gesellschaft ohne kotierte Aktien die Generalversammlung bindend über die Vergütungen abstimmen lassen oder die Wahl des Vergütungsausschusses durch die Generalversammlung vorsehen.¹³

² Vorentwurf zur Verordnung gegen die Abzockerei (VgDA) vom 14. Juni 2013, abrufbar unter: <<https://www.bj.admin.ch>>.

³ Siehe Entwurf zur Verordnung gegen übermässige Vergütungen bei börsenkotierten Aktiengesellschaften (VegüV), Zusatzbericht vom 8. Oktober 2013, abrufbar unter: <<https://www.bj.admin.ch>> (zit. Zusatzbericht VegüV), 3 und 19.

⁴ Vorentwurf vom 28. November 2014 zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht), abrufbar unter: <<https://www.bj.admin.ch>>.

⁵ Siehe Bericht zur Vernehmlassung zum Vorentwurf vom 28. November 2014 zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht), 17. September 2015, abrufbar unter: <<https://www.bj.admin.ch>> (zit. Bericht Vernehmlassung VE-OR 2014), 5 f. und 21 ff.

⁶ Entwurf vom 23. November 2016 zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht), BBl 2017, 683 ff.

⁷ Siehe Botschaft vom 23. November 2016 zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht), BBl 2017, 399 ff. (zit. Botschaft AR 2016), 447.

⁸ Als revOR werden die Bestimmungen des revidierten Obligationenrechts (Aktienrechts) bezeichnet, die am 19. Juni

2020 von der Bundesversammlung beschlossen wurden (AS 2020, 4005 ff.).

⁹ Siehe EJPD, Änderung der Handelsregisterverordnung, Erläuternder Bericht vom 17. Februar 2021, abrufbar unter: <<https://www.bj.admin.ch>>, 3.

¹⁰ So ausdrücklich Botschaft AR 2016 (Fn. 7), 584 f.; zum Geltungsbereich der VegüV siehe statt vieler *Ralph Malacrida/Till Spillmann, Corporate Governance im Interregnum*, GesKR 2013, 485–507, 487 f.; ausführlich *Hans-Ueli Vogt*, in: Frank Gerhard et al. (Hrsg.), *Vergütungsrecht der Schweizer Publikumsgesellschaften*, GesKR-Kommentar VegüV, Zürich/St. Gallen 2014, N 2 ff. zu Art. 1.

¹¹ Siehe Art. 2 lit. f und Art. 26 lit. b FinfraG.

¹² Siehe dazu *Hans Caspar von der Crone*, *Aktienrecht*, 2. Aufl., Bern 2020, N 2300.

¹³ Vgl. Botschaft AR 2016 (Fn. 7), 585.

3. Kerninhalte

3.1 Abstimmungen und Wahlen an der Generalversammlung

Art. 95 Abs. 3 lit. a BV verlangt zwingend eine jährliche Abstimmung mit bindender Wirkung über die Gesamtsumme der Vergütungen von Verwaltungsrat, Geschäftsleitung und Beirat. Über Vergütungen kann grundsätzlich im Nachhinein (retrospektives Modell) oder im Voraus (prospektives Modell) abgestimmt werden. Auch eine Kombination der beiden Verfahren ist denkbar.¹⁴ Der Bundesrat hatte zunächst ein Modell im Auge, bei dem über fixe Vergütungen prospektiv und über variable Vergütungen retrospektiv abgestimmt werden sollte. Die Statuten hätten aber eine abweichende Regelung vorsehen können, also insbesondere, dass auch über variable Vergütungsbestandteile im Voraus abgestimmt wird (Art. 18 Abs. 1 und 3 VE-VgDA). Restriktiver war der Vorentwurf 2014, der prospektive Abstimmungen über variable Vergütungen für unzulässig erklären wollte (Art. 735 Abs. 3 Ziff. 4 VE-OR 2014). Davon wurde später wieder abgewichen.¹⁵ Der Gesetzgeber entschied sich letztlich für eine Regelung, die der Gesellschaft (wie bereits die VegüV) die Wahl zwischen einem prospektiven, einem retrospektiven und einem kombinierten Abstimmungsmodus belässt. Die Einzelheiten zur Abstimmung müssen in den Statuten geregelt werden (Art. 626 Abs. 2 Ziff. 4 und Art. 735 Abs. 2 revOR).¹⁶

Sodann sieht Art. 95 Abs. 3 lit. a BV vor, dass in Gesellschaften, deren Aktien an einer Börse kotiert sind, die Mitglieder des Verwaltungsrats und des Vergütungsausschusses jährlich einzeln durch die Generalversammlung gewählt werden müssen (Art. 710 Abs. 1 und Art. 733 revOR). Auch der Verwaltungs-

ratspräsident und der unabhängige Stimmrechtsvertreter müssen jedes Jahr neu von der Generalversammlung gewählt werden (Art. 712 Abs. 1 und Art. 689c Abs. 1 revOR).

3.2 Unzulässige Vergütungen

Gemäss Art. 95 Abs. 3 lit. b BV sind Abgangs- und ähnliche Entschädigungen, Vergütungen im Voraus sowie Prämien für Firmenkäufe und -verkäufe für die Mitglieder von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung (absolut) verboten. Art. 735c revOR stellt einerseits klar, dass Vergütungen, die bis zur Beendigung des Vertragsverhältnisses geschuldet sind, nicht als Abgangsentschädigungen gelten. Weiterhin zulässig ist daher etwa die Abgeltung von Lohnfortzahlungen eines freigestellten Geschäftsleitungsmitglieds im Rahmen einer Aufhebungsvereinbarung.¹⁷ Andererseits geht die Bestimmung weiter als die verfassungsrechtliche Vorgabe (und die VegüV), indem sie Karenzentschädigungen aufgrund von Konkurrenzverboten nur noch in beschränkter Höhe¹⁸ zulässt und nicht marktübliche Vergütungen im Zusammenhang mit einer früheren Tätigkeit als Organ der Gesellschaft verbietet; diese Verschärfungen wurden mit dem Schutz vor Umgehungsversuchen begründet.¹⁹ Antrittsprämien sind weiterhin zulässig, soweit sie einen nachweisbaren finanziellen Nachteil kompensieren (vgl. Art. 735c Ziff. 4 revOR).²⁰ Bereits unter der VegüV wird für die Qualifikation einer Vergütung als (zulässige) Antrittsprämie vorausgesetzt, dass sie den Empfänger für werthaltige Ansprüche gegenüber dem bisherigen Arbeit- oder Auftraggeber entschä-

¹⁴ Dazu im Einzelnen unten IV.3.2.

¹⁵ Das Verbot prospektiver Abstimmungen über variable Vergütungen wurde in der Vernehmlassung deutlich kritisiert (zu den Argumenten der Gegner siehe Bericht Vernehmlassung VE-OR 2014 [Fn. 5], 22).

¹⁶ Die Statuten müssen insbesondere regeln, ob die Generalversammlung die Vergütungsgesamtsummen beschliesst oder bloss genehmigt, welcher Abstimmungsmodus zur Anwendung kommt (prospektiv, retrospektiv oder kombiniert) und auf welche Vergütungsperiode sich die Abstimmung bezieht (vgl. *Andreas Müller/David Oser*, in: David Oser/Andreas Müller [Hrsg.], *Praxiskommentar zur Verordnung gegen übermässige Vergütungen bei börsenkotierten Aktiengesellschaften*, 2. Aufl., Zürich/Basel/Genf 2018, N 107 zu Art. 18).

¹⁷ Zur gleichlautenden Regelung von Art. 20 Ziff. 1 VegüV siehe *Matthias Oertle*, *Arbeitsrecht im Konflikt mit der Verordnung gegen übermässige Vergütungen*, GesKR 2014, 44–51, 51; siehe auch *Ines Pöschel*, in: Rolf Watter/Hans-Ueli Vogt (Hrsg.), *Basler Kommentar, Verordnung gegen übermässige Vergütungen in börsenkotierten Aktiengesellschaften (VegüV)*, Basel 2015, N 48 ff. zu Art. 20.

¹⁸ Aus Art. 735c Ziff. 2 revOR ergibt sich, dass die Entschädigung für ein Konkurrenzverbot maximal eine (durchschnittliche) Jahresvergütung betragen darf. Die Dauer des Konkurrenzverbots wird dagegen durch diese Bestimmung nicht beschränkt (siehe Botschaft AR 2016 [Fn. 7], 596).

¹⁹ Siehe Botschaft AR 2016 (Fn. 7), 596 f.

²⁰ Vgl. demgegenüber Art. 735c Abs. 1 Ziff. 5 VE-OR 2014, der einen «klar» nachweisbaren finanziellen Nachteil verlangte.

dig.²¹ Ist dies nicht erfüllt, handelt es sich um eine verbotene «Vergütung im Voraus». An dieser Rechtslage dürfte die Revision im Ergebnis nichts ändern.

3.3 Statutenbestimmungen betreffend Vergütungen

Art. 95 Abs. 3 lit. c BV verlangt, dass Publikumsgesellschaften die Erfolgs- und Beteiligungspläne, die Anzahl externer Mandate, die Höhe von Renten, Krediten und Darlehen der Organmitglieder sowie die Dauer der Arbeitsverträge der Geschäftsleitungsmitglieder in den Statuten regeln. Das künftige Recht entspricht in dieser Hinsicht inhaltlich weitgehend der bisherigen Regelung in Art. 12 VegüV. Die Anzahl externer Mandate ist nach dem revidierten Aktienrecht bezogen auf «vergleichbare Funktionen bei anderen Unternehmen mit wirtschaftlichem Zweck» zwingend in den Statuten anzugeben (Art. 626 Abs. 2 Ziff. 1 revOR).²² Sodann gelten folgende Leistungen an Mitglieder des Verwaltungsrats, der Geschäftsleitung oder des Beirats nur als zulässig, wenn ihre Grundsätze in den Statuten vorgesehen sind (Art. 735c Ziff. 7 und 8 revOR):

- Darlehen bzw. Kredite²³,
- Vorsorgeleistungen ausserhalb der beruflichen Vorsorge,
- erfolgsabhängige Vergütungen sowie
- die Zuteilung von Beteiligungspapieren, Wandel- und Optionsrechten.

²¹ Zusatzbericht VegüV (Fn. 3), 12; ausführlich Praxiskommentar VegüV-Oser/Müller (Fn. 16), N 119 ff. zu Art. 20.

²² Art. 12 Abs. 1 Ziff. 1 VegüV stellte statt auf den wirtschaftlichen Zweck darauf ab, ob die Rechtseinheit ins Handelsregister oder in ein entsprechendes ausländisches Register eingetragen werden muss. Sodann war die Bestimmung insofern enger als das revidierte Recht, als sie nur Tätigkeiten im «obersten Leitungs- und Verwaltungsorgan» (Verwaltungsrat) der «fremden» Rechtseinheit erfasste. Art. 626 Abs. 2 Ziff. 1 revOR schliesst dagegen auch Tätigkeiten in der Geschäftsleitung ein (siehe Praxiskommentar VegüV-Lambert/Müller [Fn. 16], N 239 zu Art. 12).

²³ Umstritten ist, ob auch Darlehen bzw. Kredite zu Marktkonditionen erfasst werden (zum Meinungsstand Praxiskommentar VegüV-Oser/Müller [Fn. 16], N 158 zu Art. 20). Dies wird mit dem an sich überzeugenden Argument verneint, marktübliche Darlehen hätten keinen Vergütungscharakter. Dabei sollte aber vorausgesetzt werden, dass es sich um ein Produkt handelt, das die Gesellschaft standardisiert anbietet. Sonst ist ein Markttest praktisch nicht möglich. Gegeben ist dies z.B. bei Banken und Finanzgesellschaften für Hypothekar- und Lombardkredite.

Die Höchstdauer der Anstellungsverträge muss nach Art. 626 Abs. 2 Ziff. 2 revOR in den Statuten festgelegt werden. Dies gilt (in Erweiterung von Art. 95 Abs. 3 BV) für die Verträge mit den Mitgliedern sowohl des Verwaltungsrats wie auch der Geschäftsleitung. Verträge mit Verwaltungsratsmitgliedern dürfen die Amtsdauer nicht überschreiten. Bei Geschäftsleitungsmitgliedern beträgt die Höchstdauer befristeter Verträge bzw. die maximale Kündigungsfrist unbefristeter Verträge ein Jahr (Art. 735b revOR). Insbesondere die letztere Einschränkung ist von Art. 95 Abs. 3 BV nicht vorgegeben und erweist sich auch im internationalen Vergleich als erstaunlich restriktiv.²⁴

Deutlich über die Vorgaben von Art. 95 Abs. 3 BV (und der VegüV) hinaus ging der Vorentwurf 2014, der im Sinne eines «Bonus Cap» verlangte, dass die Statuten das maximal zulässige Verhältnis zwischen fixer und gesamter Vergütung verbindlich festlegen sollten (Art. 626 Abs. 2 Ziff. 3 VE-OR 2014). Diese Regelung war im Entwurf 2016 nicht mehr enthalten.²⁵

3.4 Vergütungsbericht

Bereits vor dem Inkrafttreten von Art. 95 Abs. 3 BV waren Publikumsgesellschaften verpflichtet, im Anhang zur Bilanz Angaben über die Vergütungen offenzulegen (Art. 663b^{bis} OR).²⁶ Die Erstellung eines gesonderten Vergütungsberichts ist in Art. 95 Abs. 3 BV nicht ausdrücklich vorgesehen und wurde erstmals im Rahmen eines indirekten Gegenvorschlags zur *Minder*-Initiative diskutiert.²⁷ Das Konzept des Vergütungsberichts fand schliesslich Eingang in die

²⁴ Kritisch auch BSK VegüV-Kägi (Fn. 17), N 15 zu Art. 12, wonach die inhaltsgleiche Vorschrift der VegüV verfassungswidrig sei. Das deutsche Recht begrenzt die Höchstdauer der Verträge mit Vorstandsmitgliedern auf fünf Jahre (siehe unten III.3). Im britischen Recht ist keine eigentliche Höchstdauer vorgesehen; vielmehr muss die Generalversammlung über zweijährigen Arbeitsverträgen zustimmen (siehe unten III.1).

²⁵ Der Vorschlag hatte in der Vernehmlassung erhebliche Kritik erfahren (siehe Bericht Vernehmlassung VE-OR 2014 [Fn. 5], 15 f.).

²⁶ Zur Entstehungsgeschichte und zum Regelungszweck dieser Vorschrift siehe Bruno Mahler/Hans Caspar von der Crone, Vergütungstransparenz in Schweizer Aktiengesellschaften, SZW 2021, 513–525, 516 f. m.w.H.

²⁷ Zusatzbotschaft AR 2008 (Fn. 1), 321 ff.; Mahler/von der Crone (Fn. 26), 516 f.

VegüV und wird im Rahmen der Aktienrechtsrevision 2020 mit gewissen Modifikationen ins Gesetz überführt. Art. 663b^{bis} OR wird in der Folge aufgehoben. Das Herauslösen der vergütungsbezogenen Angaben aus der Jahresrechnung hat den Vorteil, dass die Generalversammlung die Jahresrechnung genehmigen kann, ohne damit die Abstimmung über die Vergütungsgesamtsummen zu präjudizieren.²⁸

Im Vergütungsbericht sind alle Vergütungen anzugeben, welche die Gesellschaft an Mitglieder des Verwaltungsrats, der Geschäftsleitung oder des Beirats ausgerichtet hat (siehe im Einzelnen Art. 734a ff. revOR).²⁹ Für den Verwaltungsrat und den Beirat verlangt das Gesetz die Einzeloffenlegung der Vergütungen: Neben dem Gesamtbetrag ist auch der auf jedes Mitglied entfallende Betrag unter Nennung des Namens und der Funktion anzugeben (Art. 734a Abs. 3 Ziff. 1 und 3 revOR). Für die Geschäftsleitung genügt hingegen (wie bereits nach der VegüV) die Offenlegung des Gesamtbetrags sowie des höchsten auf ein Mitglied entfallenden Betrags unter Nennung von Namen und Funktion (Art. 734a Abs. 3 Ziff. 2 revOR).³⁰ Der Vorentwurf 2014 verlangte auch bei der Geschäftsleitung die Einzeloffenlegung der Vergütungen (Art. 734a Abs. 3 Ziff. 2 VE-OR 2014). Nach deutlicher Kritik in der Vernehmlassung³¹ wurde dieser Ansatz vom Bundesrat im Entwurf 2016 wieder fallen gelassen: Begründet wurde dies damit, dass die Mitglieder des Verwaltungsrats direkt durch die Generalversammlung gewählt würden, weshalb sich eine Einzeloffenlegung hier rechtfertige. Anders ver-

halte es sich bei den Geschäftsleitungsmitgliedern, die in einem arbeitsrechtlichen Verhältnis zur Gesellschaft stehen und vom Verwaltungsrat angestellt und entlassen würden.³²

Im Unterschied zur VegüV ist im revidierten Recht zwingend eine Konsultativabstimmung über den Vergütungsbericht vorgesehen, wenn nach der statutarischen Regelung prospektiv über variable Vergütungen abgestimmt wird (Art. 735 Abs. 3 Ziff. 4 revOR). Diese Neuerung ist als Kompromiss zu verstehen zwischen dem zunächst geplanten Verbot der prospektiven Abstimmung über variable Vergütungen und dem bisherigen Recht.³³ Selbstverständlich können auch Gesellschaften ohne prospektive Abstimmung in den Statuten vorsehen, dass die Generalversammlung über den Vergütungsbericht konsultativ abstimmt. Und auch ohne solche Statutenbestimmung kann der Verwaltungsrat im Einzelfall konsultativ abstimmen lassen.

3.5 Weitere Inhalte

Art. 95 Abs. 3 lit. b BV möchte Umgehungen der Salärvorschriften verhindern, indem er anordnet, dass die Organmitglieder keinen zusätzlichen Berater- oder Arbeitsvertrag mit einer anderen Gesellschaft der Gruppe abschliessen dürfen. Nach der gesetzlichen Regelung ist indes nicht der Abschluss von Verträgen mit anderen Konzerngesellschaften verboten. Art. 735d revOR schreibt stattdessen vor, dass Vergütungen für Tätigkeiten in Tochtergesellschaften nur ausgerichtet werden dürfen, wenn sie auch von der Gesellschaft selbst bezahlt werden dürften, auf einer statutarischen Grundlage beruhen und von der Generalversammlung der Gesellschaft gutgeheissen worden sind.

Laut dem Vorentwurf 2014 hätte eine vergütungsspezifische Bestimmung zur Sorgfalts- und Treuepflicht im Gesetz verankert werden sollen, welche die Mitglieder des Verwaltungsrats explizit aufgefordert hätte, bei der Vergütungsfestsetzung sowohl die wirtschaftliche Lage und das dauerhafte Gedeihen des Unternehmens als auch die Aufgaben, Leistungen und Verantwortung der Empfänger im Auge zu behalten (Art. 717 Abs. 1^{bis} VE-OR 2014). Nach entsprechender Kritik in der Vernehmlassung³⁴

²⁸ Vgl. GesKR-Kommentar VegüV-Maizar (Fn. 10), N 4 zu Art. 13; von der Crone (Fn. 12), N 1427.

²⁹ Neben den Vergütungen sind Darlehen und Kredite an die Organmitglieder oder diesen nahestehende Personen anzugeben (Art. 734b f. revOR). Ebenfalls anzugeben sind Beteiligungsrechte (und Optionen auf solche Rechte) der Organmitglieder sowie deren Funktionen in anderen Unternehmen (Art. 734d f. revOR). Neu haben Gesellschaften, welche die Schwellenwerte gemäss Art. 727 Abs. 1 Ziff. 2 OR überschreiten, zusätzliche Angaben zu machen, wenn nicht jedes Geschlecht mindestens zu 30 Prozent im Verwaltungsrat und zu 20 Prozent in der Geschäftsleitung vertreten ist (sog. Geschlechterrichtwerte). Gemäss Art. 734f revOR müssen in diesem Fall im Vergütungsbericht die Gründe für die Untervertretung und die Massnahmen zur Förderung des untervertretenen Geschlechts offengelegt werden. Art. 734f revOR ist bereits am 1. Januar 2021 in Kraft getreten.

³⁰ Siehe zum Ganzen Mahler/von der Crone (Fn. 26), 517 f.

³¹ Siehe Bericht Vernehmlassung VE-OR 2014 (Fn. 5), 22 f.

³² Botschaft AR 2016 (Fn. 7), 590.

³³ Vgl. Botschaft AR 2016 (Fn. 7), 594.

³⁴ Siehe Bericht Vernehmlassung VE-OR 2014 (Fn. 5), 21.

wurde auf diese Regelung (zu Recht) verzichtet, weil sie eine Selbstverständlichkeit festhält, die sich bereits aus der allgemeinen Sorgfalts- und Treuepflicht der Organe (Art. 717 Abs. 1 OR) ergibt.³⁵

Der Vollständigkeit halber ist an dieser Stelle noch auf die Strafnormen bei einem Verstoss gegen die Salärbestimmungen hinzuweisen, die mit der Revision von der VegüV ins StGB überführt werden (Art. 154 revStGB).³⁶ Die strafbewehrten Stimm- und Offenlegungspflichten der Pensionskassen (bisher Art. 22 f. und Art. 25 VegüV) werden nach Inkrafttreten der Revision im BVG geregelt sein (Art. 71a f. und Art. 76 revBVG).³⁷

4. Würdigung

Als zu hoch wahrgenommene Managersaläre haben in der Öffentlichkeit wiederholt für hitzige Reaktionen gesorgt. Namentlich unter Verweis auf bekannte Wirtschaftsskandale³⁸ wurde der Vorwurf laut, die Führungskräfte von Publikumsgesellschaften hätten sich trotz erwirtschafteter Verluste «vergolden» lassen. Bei Licht betrachtet geht es bei der Salärfrage um die Überwindung eines Interessenkonflikts: Statt die Vergütung mit ihren Prinzipalen, den Aktionären, auszuhandeln, sind die Verwaltungsräte von Publikumsgesellschaften strukturbedingt berufen, ihre eigene Vergütung selbst festzusetzen.³⁹ Dieser Interes-

senkonflikt ist durch eine geeignete Gestaltung des Verfahrensablaufs aufzufangen.

Der Verfassungstext hält eine (angesichts seiner emotional aufgeladenen Entstehungsgeschichte) erstaunlich nüchterne Lösung bereit. Kern der Regelung bildet ein einfaches und klares Postulat: Die Vergütungen sollen durch die Einhaltung eines vorgegebenen Verfahrens und den Bestätigungsentscheid der Aktionäre legitimiert werden. Solche Mitbestimmungsrechte der Aktionäre in der Vergütungsfrage werden unter dem Schlagwort «say on pay» diskutiert und haben, wie noch zu zeigen sein wird, in den letzten Jahren international an Bedeutung gewonnen.⁴⁰

Das Hauptregelungsziel von Art. 95 Abs. 3 BV liegt mit anderen Worten darin, ein bestehendes Legitimationsdefizit in der Salärgovernance zu beseitigen. Davon unberührt sollen schweizerische Publikumsgesellschaften auch weiterhin in der Lage sein, marktübliche Saläre für Topmanager zu bezahlen. Der Verfassungsgeber traut den Aktionären insofern zu, dass sie in ihrer Kontrollfunktion als rationale Nutzenmaximierer agieren und Vergütungen dann ablehnen werden, wenn sie mehr kosten, als sie ihnen (in Form eines gesteigerten Unternehmenswerts) einbringen.

Die betragsmässige Senkung der insgesamt ausbezahlten Saläre liegt nicht im Fokus eines solchen Regelungskonzepts, was in der öffentlichen Diskussion bisweilen übersehen wird. Zur Frage, ob ein Mitbestimmungsrecht der Aktionäre im Effekt zu tieferen Vergütungen führt, bestehen international mehrere Studien, die indessen zu unterschiedlichen Ergebnissen gelangen.⁴¹ Erschwert wird die Wirksamkeitsbeurteilung mitunter dadurch, dass Regelungen zu den Vergütungen oftmals als Reaktion auf eine laufende Wirtschaftskrise eingeführt oder verschärft werden. In der Folge lässt sich schwer beurteilen, ob es auf die Ineffektivität der Regulierung oder auf die sich erholende Wirtschaftslage zurückzuführen ist, wenn die Saläre gleichbleiben oder gar ansteigen.

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, Bern 2011, 331–352, 336 ff.). Es bedarf also geeigneter Massnahmen, um sicherzustellen, dass die Vergütungsfestsetzung im besten Interesse der Gesellschaft erfolgt.

⁴⁰ Vgl. unten III.

⁴¹ Siehe Angela Kummer, Statutarische Gestaltungsmöglichkeiten im Bereich von «Say on Pay», Diss. Zürich 2019 (= SSHW 348), N 35 ff. m.w.H.

³⁵ Vgl. Botschaft AR 2016 (Fn. 7), 426 f.

³⁶ AS 2020, 4005 ff., 4068 f.

³⁷ AS 2020, 4005 ff., 4072 ff.

³⁸ Besonders die Ereignisse rund um den Untergang der Swissair-Gruppe heizten die Salärdebatte in der Schweiz an (vgl. Zusatzbotschaft AR 2008 [Fn. 1], 306; Huber [Fn. 1], N 11 m.w.H.).

³⁹ Bei der Festsetzung der Verwaltungsratsvergütungen tritt dieser Interessenkonflikt offen zutage, handelt es sich doch um ein eigentliches Selbstkontrahieren (vgl. Peter Böckli/Claire Huguenin/François Dessemontet, Expertenbericht der Arbeitsgruppe «Corporate Governance» zur Teilrevision des Aktienrechts, Zürich/Basel/Genf 2004, 101 f.). Weniger augenfällig ist der Konflikt, wenn es um die Festsetzung der Vergütungen der Geschäftsleitung geht. Aufgrund vielfältiger Abhängigkeiten der Verwaltungsratsmitglieder von der Geschäftsleitung (namentlich vom CEO) sind jedoch auch hier die Bedingungen für eine Aushandlung der Vergütungen *at arm's length* oftmals nicht gegeben (grundlegend Lucian Bebchuk/Jesse Fried, Pay without Performance, Cambridge 2004, 23 ff. und *passim*; vgl. Franziska Bächler, Vergütungen von Verwaltungsräten und Geschäftsleitungsmitgliedern in Banken, Diss. Zürich 2012 [= SSHW 246], N 116 ff.; Hans Caspar

Mit der VegüV hat der Bundesrat die verfassungsrechtlichen Vorgaben pragmatisch umgesetzt. Positiv hervorzuheben ist, dass den Gesellschaften ein breiter statutarischer Gestaltungsspielraum belassen wird, etwa bei der Frage, wie über die Vergütungen abgestimmt werden soll.

In jeder Hinsicht zu begrüßen ist, dass der Gesetzgeber im Rahmen der Aktienrechtsrevision diesen Regelungsansatz übernommen hat und nur in Details von der VegüV abgewichen ist. Verschiedene Vorschläge des Vorentwurfs 2014 schossen deutlich über das Ziel hinaus. Insbesondere das Verbot der prospektiven Abstimmung über variable Vergütungen hätte die Praxis vor kaum lösbare Probleme gestellt. Überdies wären den Gesellschaften zusätzliche Kosten angefallen, weil sie – wenige Jahre nach Inkrafttreten der VegüV – erneut gezwungen gewesen wären, ihre Vergütungspolitik an ein verändertes regulatorisches Umfeld anzupassen.

Als Kritikpunkt bleibt das Verbot gewisser Sonderzahlungen, insbesondere von Abgangsentschädigungen (Art. 95 Abs. 3 lit. b BV; Art. 735c revOR). Sonderzahlungen bei Stellenantritt oder Austritt werden von einer breiten Öffentlichkeit immer wieder kritisiert. Dabei wird übersehen, dass sehr wohl gute Gründe für die Vereinbarung solcher Zahlungen sprechen können.⁴² Antrittsprämien sollen die Opportunitätskosten des Organmitglieds ausgleichen.⁴³ Abgangsentschädigungen sollen den Manager vor dem Risiko eines Stellenverlusts absichern und können daher ein kostengünstiges Mittel sein, um den Risikoappetit des Managements mit jenem der Aktionäre in Einklang zu bringen.⁴⁴ Fehlt die Möglichkeit

einer Abgangsentschädigung, hat dies zur Folge, dass stattdessen die (fixe oder leistungsabhängige) Vergütung des Managements um eine Risikoprämie erhöht wird, was in der Tendenz weniger vorteilhaft ist als eine angemessen berechnete Abgangsentschädigung.⁴⁵ Dementsprechend sind auch im öffentlichen Personalrecht Abgangsentschädigungen für leitende Beamte und Magistratspersonen üblich.⁴⁶ Insgesamt lässt sich das Verbot von Abgangsentschädigungen in seiner absoluten Form kaum rechtfertigen.

III. Rechtsvergleichende Hinweise

1. Vereinigtes Königreich

Als erstes Land führte das Vereinigte Königreich eine gesetzliche Regelung ein, die ein Mitspracherecht der Aktionäre bei den Vergütungen des Managements von Publikumsgesellschaften vorsah. Seit dem Inkrafttreten der *Directors' Remuneration Report Regulations*⁴⁷ am 1. August 2002 haben Publikumsgesellschaften für jedes Geschäftsjahr einen Vergütungsbericht (*remuneration report*) zu erstellen.⁴⁸ Der Vergütungsbericht muss sodann zwingend der ordentlichen Generalversammlung (*accounts meeting*) zur Abstimmung vorgelegt werden.⁴⁹ Es handelt sich um eine reine Konsultativabstimmung ohne Auswirkungen auf die Vergütungsansprüche der Manager.⁵⁰

diversifizierten Aktionären verhält sich das Management daher eher risikoavers (siehe *Hans Caspar von der Crone, Risiko und Corporate Governance*, in: Hans Caspar von der Crone et al. [Hrsg.], Aktuelle Fragen des Bank- und Finanzmarktrechts, Festschrift für Dieter Zobl zum 60. Geburtstag, Zürich 2004, 553–562, 560).

⁴² Zu Sonderzahlungen an Organmitglieder im Kontext von Unternehmensübernahmen (sog. *golden handshakes* bzw. *golden parachutes*) siehe *Daniel Daeniker/Alexander Nikitine*, Golden Handshakes, Golden Parachutes und ähnliche Vereinbarungen bei M&A-Transaktionen, in: Rudolf Tschäni (Hrsg.), *Mergers & Acquisitions IX*, Zürich/Basel/Genf 2007, 107–141, 122 ff.

⁴³ Diesem Anliegen trägt die gesetzliche Regelung Rechnung, indem sie Antrittsprämien zulässt, soweit sie einen nachweisbaren finanziellen Nachteil kompensieren (Art. 735c Ziff. 4 revOR).

⁴⁴ Aktionäre sind tendenziell risikoneutral, weil sie diversifiziert anlegen können. Dagegen investiert das Management sein Humankapital in das Unternehmen. Diese unternehmensspezifische Investition bringt mit sich, dass ein Scheitern überproportionale Auswirkungen auf die Situation des Managements hat, welches dieses Risiko nicht durch Diversifikation abfedern kann. Im Vergleich mit den

⁴⁵ Auch denkbar wäre, dass der Manager eine längere Kündigungsfrist aushandelt, um das Risiko des Stellenverlusts abzufedern. Dieser Möglichkeit sind durch die einjährige Höchstfrist gemäss Art. 735b Abs. 2 revOR indes enge Grenzen gesetzt, sodass im Ergebnis nur das «Einpreisen» des Risikos in die Gesamtvergütung verbleibt.

⁴⁶ So haben etwa Angestellte des Kantons Zürich, deren Arbeitsverhältnis nach mindestens fünfjähriger Dienstzeit auf Veranlassen des Kantons ohne ihr Verschulden aufgelöst wird, ab einem Alter von 35 Jahren Anspruch auf eine Abfindung (siehe § 26 des Personalgesetzes des Kantons Zürich vom 27. September 1998 [LS 117.10]).

⁴⁷ Statutory Instrument 2002 No. 1986.

⁴⁸ Section 420 Companies Act 2006.

⁴⁹ Section 439 Companies Act 2006.

⁵⁰ Section 439 (5) Companies Act 2006.

Zusätzlich zur Konsultativabstimmung über den Vergütungsbericht wurde 2013 mit dem *Enterprise and Regulatory Reform Act*⁵¹ eine Pflicht zur Durchführung einer prospektiven Abstimmung über die Vergütungsstrategie (*directors' remuneration policy*) geschaffen. Diese Abstimmung muss mindestens alle drei Jahre stattfinden und hat bindende Wirkung.⁵² Wird die Vergütungsstrategie in der Abstimmung abgelehnt, gilt die zuletzt von den Aktionären angenommene Fassung weiter.⁵³ Abgangsentschädigungen (*loss of office payments*) dürfen von britischen Publikumsgesellschaften grundsätzlich ausgerichtet werden, soweit sie in der Vergütungsstrategie ausgewiesen sind.⁵⁴

Nicht nur für Publikumsgesellschaften gilt nach britischem Recht eine Regelung, wonach Anstellungsverträge mit dem Management, die auf über zwei Jahre abgeschlossen werden, der Zustimmung der Generalversammlung bedürfen.⁵⁵

2. Vereinigte Staaten

In den USA wurden 2010 mit dem *Dodd-Frank Act*⁵⁶ gesetzliche Vorgaben eingeführt, die den Aktionären von Publikumsgesellschaften ein «*say on pay*» ermöglichen.⁵⁷ Laut diesen Regeln muss die Generalversammlung mindestens ein Mal in drei Jahren Gelegenheit erhalten, konsultativ über die offengelegten Vergütungen des Managements abzustimmen. Mindestens alle sechs Jahre muss die Generalversammlung darüber entscheiden, ob die Konsultativabstimmungen über die Vergütung künftig im Ein-, Zwei- oder Dreijahresrhythmus erfolgen sollen. Schliesslich wird angeordnet, dass Abgangsentschädigungen im Zusammenhang mit Unternehmensübernahmen

(*golden parachute compensation*) offengelegt und den Aktionären zur Abstimmung unterbreitet werden müssen. Auch diese Abstimmung hat indes keine bindende Wirkung.

3. Deutschland

Im deutschen Aktienrecht ist die Exekutive bekanntlich dualistisch zusammengesetzt: Sie besteht aus einem Vorstand als Leitungs- und einem Aufsichtsrat als Kontrollorgan. Aus dieser Organisation folgt, dass die Vergütungen des Vorstands vom Aufsichtsrat festgesetzt werden. Die Mitbestimmung der Aktionäre beschränkt sich grundsätzlich auf die Vergütungen der Aufsichtsratsmitglieder. Entsprechend sieht das deutsche Recht vor, dass die Vergütung der Mitglieder des Aufsichtsrats in der Satzung festgesetzt oder von der Hauptversammlung bewilligt werden muss.⁵⁸

Das 2009 erlassene Gesetz zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung (VorStAG)⁵⁹, mit dem auf wahrgenommene Missstände bei der Vergütungsfestsetzung reagiert werden sollte, hielt an dieser Kompetenzabgrenzung fest.⁶⁰ Der deutsche Gesetzgeber entschied sich, die Vergütungsfrage primär durch verschärfte Pflichten für den Aufsichtsrat, statt durch eine Erweiterung der Aktionärsrechte anzugehen. So werden die Aufsichtsräte von Publikumsgesellschaften insbesondere verpflichtet, die Vergütungsstruktur auf eine nachhaltige Unternehmensentwicklung auszurichten. Variable Vergütungen sollen eine mehrjährige Bemessungsgrundlage haben und eine Begrenzungsmöglichkeit («Cap») bei ausserordentlichen Entwicklungen vorsehen.⁶¹

Überdies ist der Aufsichtsrat befugt, die Bezüge auf eine angemessene Höhe herabzusetzen, wenn sich die Lage der Gesellschaft nach der Festsetzung derart ändert, dass die Weitergewährung für die Gesellschaft unbillig wäre. Im Fall einer Herabsetzung ist das betroffene Vorstandsmitglied seinerseits berechtigt, den Arbeitsvertrag ausserordentlich mit

⁵¹ Public General Act 2013 c. 24.

⁵² Section 439A Companies Act 2006. Aktuelles Beispiel: Anlässlich der ordentlichen Generalversammlung der AstraZeneca PLC wurde die *directors' remuneration policy* nur mit einem knappen Resultat (mit 60,19%) angenommen, was als Unmutsbekundung gegenüber dem CEO Pascal Soriot wahrgenommen wurde (siehe: <<https://www.reuters.com/business/healthcare-pharmaceuticals/astrazeneca-shareholders-narrowly-approve-ceo-pay-package-2021-05-11/>>).

⁵³ Section 226B Companies Act 2006.

⁵⁴ Section 226C Companies Act 2006.

⁵⁵ Section 188 Companies Act 2006.

⁵⁶ Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act (Public Law 111–203, 124 Stat. 1376).

⁵⁷ Section 14A Securities Exchange Act 1934.

⁵⁸ § 113 Abs. 1 und 2 AktG.

⁵⁹ BGBl. 2009 I 2509.

⁶⁰ Zur Entstehungsgeschichte siehe *Gerald Spindler*, in: Wulf Goette/Mathias Habersack (Hrsg.), Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, Bd. 2, 5. Aufl., München 2019, N 7 zu § 87.

⁶¹ § 87 Abs. 1 AktG.

sechswöchiger Frist auf das nächste Quartalsende zu kündigen.⁶²

Ein «say on pay» der Aktionäre stand zunächst nicht im Vordergrund: Das VorstAG sah lediglich vor, dass Publikumsgesellschaften das System zur Vergütung der Vorstandsmitglieder der Hauptversammlung zur Konsultativabstimmung unterbreiten können. Erst jüngst wurde die Mitbestimmung der Aktionäre moderat ausgeweitet. Im Zuge der Umsetzung der zweiten Aktionärsrechterichtlinie⁶³ stärkte der Gesetzgeber nicht nur die Vergütungstransparenz, sondern führte auch neue Aktionärsvoten ein.⁶⁴ Neu muss mindestens alle vier Jahre über das Vergütungssystem für die Vorstandsmitglieder und jedes Jahr über den Vergütungsbericht des vergangenen Jahres abgestimmt werden.⁶⁵ Es bleibt aber bei rein konsultativen Abstimmungen. Die Neuerungen sind auf den 1. Januar 2020 in Kraft getreten.

Nach deutschem Recht dürfen Vorstandsmitglieder für eine Amtsdauer von höchstens fünf Jahren bestellt werden.⁶⁶ Diese Höchstdauer ist auch für den Anstellungsvertrag mit dem Vorstandmitglied zu beachten.⁶⁷ Die Vorgabe gilt für alle Aktiengesellschaften deutschen Rechts, unabhängig davon, ob die Aktien börsenkotiert sind oder nicht.

4. Frankreich

In Frankreich stieg 2016 der politische Druck, die Vergütungsregeln zu verschärfen. Auslöser waren namentlich die Vergütungszahlungen in zwei Konzernnen, die der Staat als Grossaktionär zuvor in Konsultativabstimmungen hatte verhindern wollen.⁶⁸ Die fehlende Reaktion der Verwaltungsräte sorgte für ei-

nen öffentlichen Aufschrei. Die Angelegenheit wurde in der parlamentarischen Beratung eines umfassenden Gesetzesentwurfs betreffend Transparenz, Korruptionsbekämpfung und Modernisierung der Wirtschaft (sog. Sapin II-Gesetz) aufgegriffen. Das Gesetz⁶⁹, das im Dezember 2016 vom Parlament angenommen wurde, führte in Frankreich eines der europaweit striktesten Vergütungsregime für Publikumsgesellschaften ein.⁷⁰

Über Vergütungen muss die Generalversammlung nunmehr zwingend in einem zweistufigen Verfahren abstimmen: Im Rahmen einer prospektiven Abstimmung entscheidet sie jährlich über die Vergütungspolitik (*politique de rémunération*) für das kommende Jahr, d.h. über die Grundsätze und Kriterien zur Berechnung und Zuteilung der Vergütungselemente (Fixlohn und variable Lohnbestandteile). Bei einer Ablehnung durch die Aktionäre gilt die Vergütungspolitik des Vorjahrs weiter.⁷¹ Fehlt eine solche, ist die bisherige Vergütungspraxis der Gesellschaft anwendbar. Zusätzlich zur prospektiven ist eine retrospektive Abstimmung über die variablen Vergütungen des abgelaufenen Geschäftsjahrs durchzuführen.⁷² Die Abstimmung hat bindende Wirkung: Bei einer Ablehnung dürfen keine variablen Vergütungen ausbezahlt werden, auch wenn die Generalversammlung diesen im Vorjahr (prospektiv) zugestimmt hat.

IV. Verfahren der Vergütungsfestsetzung

1. Vergütungsausschuss

1.1 Funktion

Der strukturelle Interessenkonflikt bei der Vergütungsfestsetzung kann dadurch entschärft werden, dass man die Entscheidungskompetenz vom Gesamtverwaltungsrat auf die Generalversammlung oder ein Gremium verlagert, das nicht direkt in die Geschäfts-

⁶² § 87 Abs. 2 AktG.

⁶³ Richtlinie (EU) 2017/828 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 17. Mai 2017 zur Änderung der Richtlinie 2007/36/EG im Hinblick auf die Förderung der langfristigen Mitwirkung der Aktionäre, ABl. L 132 vom 20. Mai 2017, 1 ff.

⁶⁴ Siehe Gesetz zur Umsetzung der zweiten Aktionärsrechterichtlinie (ARUG II) vom 12. Dezember 2019, BGBl. 2019 I 2637.

⁶⁵ § 120a Abs. 1 und 4 AktG.

⁶⁶ § 84 Abs. 1 AktG.

⁶⁷ Siehe Spindler (Fn. 60), N 81 ff. zu § 84.

⁶⁸ Konkret ging es um die Vergütungsabstimmungen bei Renault und Alstom (siehe Alain Pietrancosta, Say on Pay: The new French legal regime in light of the Shareholders' Rights Directive II, Revue trimestrielle de Droit financier 3/2017, 105–109, 106 f.).

⁶⁹ Loi n° 2016-1691 du 9 décembre 2016 relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique.

⁷⁰ Vgl. die Analyse des revidierten Rechts bei Pietrancosta (Fn. 68), passim.

⁷¹ Art. L. 22-10-8 Code de Commerce.

⁷² Art. L. 22-10-34 Code de Commerce; vgl. zum Abstimmungsmechanismus Pietrancosta (Fn. 68), 107.

führung involviert ist.⁷³ Diesen Ansatz wählt Art. 95 Abs. 3 BV, indem er erstens der Generalversammlung die Befugnis einräumt, über die Gesamtsumme der Vergütungen abzustimmen, und zweitens den Gesellschaften vorschreibt, einen Vergütungsausschuss einzusetzen. Über die Bildung von Ausschüssen und deren Zusammensetzung entscheidet der Verwaltungsrat aufgrund seiner Organisationsautonomie (Art. 716a Abs. 1 Ziff. 2 OR) grundsätzlich selbst. Um eine Abhängigkeit der Mitglieder des Vergütungsausschusses vom übrigen Verwaltungsrat auszuschliessen, weicht der Verfassungstext hiervon ab und überträgt die Wahl der Ausschussmitglieder der Generalversammlung. Mit der separaten Wahl erteilt die Generalversammlung den Mitgliedern ein Spezialmandat, das neben dem allgemeinen Verwaltungsratsmandat besteht und auf das die allgemeinen mandatsrechtlichen Prinzipien anwendbar sind.⁷⁴ Dazu gehört, dass der Vergütungsausschuss bei der Ausübung der ihm zugewiesenen Aufgaben über einen weiten Ermessensspielraum verfügt, dass er Zugang zu den für die Aufgabenerfüllung nötigen Informationen haben muss (vgl. Art. 715a OR) und dass er der Generalversammlung zur Rechenschaftsablage verpflichtet ist.⁷⁵ Durch die Zuweisung dieser Aufgabe an ein Gremium wird die Vergütungsfestsetzung institutionalisiert: Entscheide über Vergütungen fallen in die Gesamtverantwortung des Ausschusses und sind nicht einzelnen Personen zurechenbar.

1.2 Wahl und Zusammensetzung

Der Vergütungsausschuss wird aus den Reihen der Verwaltungsratsmitglieder in Einzelwahl auf eine

einjährige Amtsdauer gewählt (Art. 733 revOR). Weitere Vorgaben an die Zusammensetzung des Ausschusses macht das Gesetz nicht. Damit der Vergütungsausschuss seiner Aufgabe gerecht werden kann, einen Interessenkonflikt zu bewältigen, sollten die Mitglieder unabhängig sein.⁷⁶ In ihrem Personalentscheid bleibt die Generalversammlung aber frei. Der Swiss Code of Best Practice (SCBP) stellt die Empfehlung auf, der Verwaltungsrat solle der Generalversammlung nur unabhängige Mitglieder zur Wahl vorschlagen (SCBP, Anhang 1, Ziff. 32). Als unabhängig gelten nicht exekutive Mitglieder des Verwaltungsrats, welche der Geschäftsführung in den letzten drei Jahren nicht angehört haben und mit der Gesellschaft in keinen oder nur geringfügigen geschäftlichen Beziehungen stehen (SCBP, Ziff. 14). Nach den Materialien müssen dem Vergütungsausschuss mindestens zwei und dürfen ihm nicht alle Mitglieder des Verwaltungsrats angehören.⁷⁷ Häufig sehen die Gesellschaften vor, dass der Vergütungsausschuss aus mindestens drei Mitgliedern bestehen muss.⁷⁸

1.3 Kompetenzen

Welche Aufgaben dem Vergütungsausschuss im Einzelnen zukommen, lässt das Gesetz offen. Die Statuten können vorsehen, dass der Vergütungsausschuss die Vergütungen von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung abschliessend bestimmen kann oder dass ihm lediglich eine Antragskompetenz an den Gesamtverwaltungsrat zukommt. Möglich ist aber auch ein kombiniertes Modell, das eine Beschlussfassung durch den Vergütungsausschuss mit nachträglicher Genehmigung durch den Gesamtverwaltungsrat vorsieht.⁷⁹ Die gesetzliche Regelung belässt den Gesellschaften bei der Festlegung der Aufgaben und Zuständigkeiten des Vergütungsausschusses einen grossen Gestaltungsspielraum. Die Statuten, die nur die «Grundsätze»⁸⁰ festlegen müssen (Art. 733 Abs. 5 revOR), können die Einzelheiten dem Verwaltungsrat zur Re-

⁷³ Vgl. *Christian Hochstrasser*, Die Rolle des Vergütungsausschusses nach der Umsetzung der Minder-Initiative, Diss. Zürich 2016 (= SSHW 332), N 180 ff.; *von der Crone/Burg* (Fn. 39), 339 f.

⁷⁴ Vgl. *Hans Caspar von der Crone/Adriano R. Huber*, Festlegung von Vergütungen in Publikumsgesellschaften, SJZ 2013, 297–308, 299 f.

⁷⁵ Nach dem Konzept der VegüV und des revidierten Aktienrechts erfolgt die Rechenschaftsablage gegenüber der Generalversammlung im Vergütungsbericht, für dessen Erstellung der Gesamtverwaltungsrat verantwortlich ist. Der Vergütungsausschuss legt der Generalversammlung nur mittelbar Rechenschaft ab, indem er dem Gesamtverwaltungsrat über seine Tätigkeit Bericht erstattet (vgl. unten IV.1.3; zur Berichterstattung des Vergütungsausschusses an den Verwaltungsrat siehe *Hochstrasser* [Fn. 73], N 404 ff.).

⁷⁶ Vgl. *von der Crone/Burg* (Fn. 39), 340 ff.

⁷⁷ Botschaft AR 2016 (Fn. 7), 586.

⁷⁸ So z.B. die Statuten der UBS Group AG (Art. 28 Abs. 1), der Novartis AG (Art. 27 Abs. 1) oder der Nestlé AG (Art. 19^{bis} Abs. 1).

⁷⁹ Vgl. SCBP, Anhang 1, Ziff. 31, 3. Spiegelstrich, wonach sich der Verwaltungsrat «in der Regel» die Genehmigung der Gesamtentschädigung der Geschäftsleitung und der Entschädigung ihres Vorsitzenden vorbehalten soll.

⁸⁰ Siehe dazu *Hochstrasser* (Fn. 73), N 419 ff.

gelung im Organisationsreglement überlassen.⁸¹ Sinnvoll und mit Blick auf die dem Verwaltungsrat zwingend zugeordnete Oberleitung der Gesellschaft auch geboten ist, dass der Verwaltungsrat als Gremium über die Eckpfeiler der Vergütungsstrategie entscheidet.⁸² Im Rahmen dieser Grundzüge kann die Festlegung der Saläre im Einzelfall und damit auch die individuelle Leistungsbeurteilung dem Vergütungsausschuss zugewiesen werden.

Dass dem Vergütungsausschuss lediglich die Stellung eines Sub- bzw. Teilorgans des Verwaltungsrats zukommt,⁸³ zeigt sich darin, dass nur der Gesamtverwaltungsrat der Generalversammlung den Antrag zur Abstimmung über die Vergütungsgesamtsumme stellen kann.⁸⁴ Ausserdem ist der Verwaltungsrat (und nicht etwa der Vergütungsausschuss) für die Erstellung des Vergütungsberichts verantwortlich. Das Reporting gegenüber der Generalversammlung erfolgt also zweistufig: in einer ersten Stufe intern gegenüber dem Verwaltungsrat und in einer zweiten Stufe extern vermittelt über den Verwaltungsrat.

2. Vergütungselemente

2.1 Fixe und variable Vergütung

Die Salärstruktur hängt wesentlich von der Funktion ab, die das Organmitglied innerhalb der Unternehmensleitung wahrnimmt: Nicht exekutiv tätige Verwaltungsratsmitglieder werden vorwiegend erfolgsunabhängig entschädigt. Sie erhalten in der Regel eine feste Basisvergütung, teilweise als Sitzungsgeld und oft als Vergütung für die Einsitznahme in Ausschüssen. Erfolgsabhängige Vergütungsbestandteile spielen eine untergeordnete Rolle.⁸⁵ Tantiemen (Art. 677 OR) als eigentliche Anteile am Gewinn werden in der Praxis kaum je ausbezahlt. Die Vergütung von Mitgliedern der Geschäftsleitung und exekutiv tätigen Verwaltungsratsmitgliedern besteht dagegen aus ei-

nem fixen Basissalär und einer variablen, erfolgsabhängigen Vergütung.⁸⁶ Letztere setzt sich wiederum zusammen aus sog. *short term incentives (STI)*, die in der Regel die Leistung im vergangenen Geschäftsjahr honorieren, sowie *long term incentives (LTI)*, die auf die künftige Unternehmensentwicklung während einer bestimmten Referenzperiode (oft drei bis fünf Jahre) Bezug nehmen.⁸⁷

2.2 Modalitäten der Ausrichtung

Während die Fixvergütungen und die Entschädigungen aus *STI* üblicherweise (zumindest überwiegend) in bar ausgerichtet werden, steht bei langfristigen Plänen die Naturalabgeltung mit Beteiligungspapieren im Vordergrund.⁸⁸ Die Ausgabe von klassischen Optionen spielt dabei heutzutage eine untergeordnete Rolle. Optionsprogramme wurden immer wieder kritisiert, sie würden zu einem unangemessenen Risikoverhalten führen, weil der Optionsinhaber bei einer positiven Entwicklung des Aktienkurses überproportional profitieren und bei einer negativen Entwicklung kein Verlustrisiko tragen würde. Bei genauem Hinsehen erweist sich diese Kritik als wenig stichhaltig,⁸⁹ sie hält sich aber hartnäckig. Seit etwa 2005 haben sog. *restricted stock units (RSU)* immer mehr an Bedeutung gewonnen.⁹⁰ Dabei wird dem Empfänger die Übertragung von Aktien in Aussicht gestellt, wenn er nach einer bestimmten Zeit (*vesting*-Periode) noch immer bei der Gesellschaft angestellt ist. Anders als bei gesperrten Aktien geht das Eigentum also erst nach Ablauf der *vesting*-Periode auf den Arbeitnehmer über. Ergänzt wurde dieses Instrument durch die *performance share units (PSU)*:⁹¹ Hier ist der Rechtserwerb nicht nur durch die fortbestehende Anstellung, sondern auch durch die Erreichung bestimmter Leistungsziele bedingt.⁹²

⁸¹ Zusatzbericht VegüV (Fn. 3), 5; Botschaft AR 2016 (Fn. 7), 587.

⁸² *Von der Crone/Burg* (Fn. 39), 343 f.; vgl. auch BSK VegüV-Vogt (Fn. 17), N 221 zu Art. 7; *Hochstrasser* (Fn. 73), N 360; Praxiskommentar VegüV-Daeniker (Fn. 16), N 31 zu Art. 7.

⁸³ Siehe dazu *von der Crone* (Fn. 12), N 1348 f.

⁸⁴ Siehe BSK VegüV-Vogt (Fn. 17), N 236 zu Art. 7; *von der Crone* (Fn. 12), N 1352.

⁸⁵ *Malacrida/Spillmann* (Fn. 10), 501; *von der Crone* (Fn. 12), N 1559.

⁸⁶ Erfolgsabhängige Vergütungen sind in Publikumsgesellschaften nur mit statutarischer Grundlage zulässig (Art. 735c Ziff. 7 revOR; vgl. oben II.3.3).

⁸⁷ Ausführlich dazu *Remo Schmid/Karim Maizar*, Long-term incentive plans in Swiss public companies, GesKR 2014, 22–43, 23.

⁸⁸ Die Zuteilung von Beteiligungspapieren, Wandel- und Optionsrechten bedarf einer Grundlage in den Statuten (Art. 735c Ziff. 8 revOR; vgl. oben II.3.3).

⁸⁹ Vgl. *von der Crone* (Fn. 44), 559 f.

⁹⁰ Siehe *Schmid/Maizar* (Fn. 87), 24 f.

⁹¹ Zum Ganzen *Bächler* (Fn. 39), N 208 ff.

⁹² Wird das Leistungsziel mit einem bestimmten Aktienkurs am Ende der *vesting*-Periode definiert, erreicht man damit

Ein Vergütungssystem schafft nur dann die richtigen Anreize, wenn auch negative Entwicklungen die Höhe des Salärs beeinflussen. Bei aktienbasierten Salärkomponenten ist dies stets der Fall, da ein sinkender Aktienkurs direkt zu einem Wertverlust der variablen Vergütung führt. Denkbar ist überdies eine Klausel, wonach dem Arbeitgeber bei negativen Geschäftszahlen ein Rückforderungsrecht (sog. *claw-back*) eingeräumt wird. Bei den heute gängigen aufgeschobenen Salärbestandteilen (wie *RSU* und *PSU*) ist kein eigentliches Rückforderungsrecht erforderlich. Hier wird vielmehr der Rechtserwerb an die (zusätzliche) Bedingung des Ausbleibens von Verlusten geknüpft.⁹³ Solche Vereinbarungen können in Konflikt mit zwingenden Schutzbestimmungen des Arbeitsrechts treten, jedenfalls soweit es sich bei den Vergütungen um Lohnbestandteile⁹⁴ handelt. Problematisch sind sie insbesondere unter dem Gesichtspunkt der Lohnfälligkeit (Art. 323 OR) und des Truckverbots (Art. 323b Abs. 3 OR). Ausserdem dürfen sie nicht dazu führen, dass das Betriebsrisiko vom Arbeitgeber auf den Arbeitnehmer verlagert wird.⁹⁵

2.3 Arbeitsrechtliche Qualifikation

«Variable Vergütungen» bzw. «Boni» sind im Arbeitsrecht nicht als eigenständige Kategorien vorgesehen. Wesentlich ist die Unterscheidung zwischen Lohnbestandteilen und Gratifikationen. Bei echten Gratifikationen stehen sowohl die Ausrichtung wie auch die Höhe der Sonderzahlung im Ermessen des Arbeitgebers. Dagegen hat der Arbeitnehmer bei unechten Gratifikationen im Grundsatz Anspruch auf die Ver-

gütung, deren Höhe der Arbeitgeber nach freiem Ermessen bestimmt.⁹⁶

Das Bundesgericht zieht neben dem Ermessen des Arbeitgebers folgende Abgrenzungskriterien heran:

Erstens verlangt es, dass die Gratifikation zum Grundlohn «akzessorisch» ist. Eine Sondervergütung, die im Ermessen des Arbeitgebers steht, mutiert nach der Rechtsprechung dann zum Lohnbestandteil, wenn sie regelmässig einen höheren Betrag erreicht als der Grundlohn. Das Bundesgericht hat aber vor einiger Zeit präzisiert, dass diese Rechtsprechung nicht anwendbar ist, wenn die Gesamtvergütung die wirtschaftliche Existenz des Arbeitnehmers bei Weitem gewährleistet.⁹⁷ Dies ist nach der aktuellen Praxis der Fall, wenn das Einkommen des Arbeitnehmers das Fünffache des schweizerischen Medianlohns (d.h. aktuell knapp unter CHF 400 000 pro Jahr) erreicht oder übersteigt.⁹⁸ Die Akzessorietät spielt daher bei den Vergütungen für Geschäftsleitungsmitglieder nur eine Rolle, wenn die individuelle Gesamtvergütung diesen Betrag unterschreitet.

Zweitens geht die Rechtsprechung nach wiederholter und vorbehaltloser Ausrichtung einer an sich freiwilligen Sondervergütung während mindestens dreier Jahre von einem stillschweigend vereinbarten Anspruch des Arbeitnehmers auf künftige Zahlungen aus.⁹⁹

Zwischen der arbeitsrechtlichen Qualifikation der Vergütungen und der Abstimmung der Generalversammlung über die Vergütungsgesamtsumme bestehen Wechselwirkungen: Einerseits ist die Gesellschaft verpflichtet, den Lohn zu bezahlen. Sind die vertraglich definierten Voraussetzungen erfüllt, hat der Arbeitnehmer einen Anspruch auf Auszahlung. Kann die Gesellschaft diesen Anspruch nicht erfül-

wirtschaftlich dasselbe Ergebnis wie mit der Ausgabe von Optionen.

⁹³ So verlangt etwa das FINMA-Rundschreiben 2010/1 (Vergütungssysteme), dass aufgeschobene Vergütungen ganz oder teilweise zurückgezogen werden können, wenn im Verantwortungsbereich der betreffenden Person Verluste erwirtschaftet worden sind (N 55).

⁹⁴ Mit Bezug auf Gratifikationen dürfte eine *claw-back*-Klausel dagegen in der Regel zulässig sein, siehe *Ullin Streiff/Adrian von Kaenel/Roger Rudolph*, Arbeitsvertrag, 7. Aufl., Zürich/Basel/Genf 2012, N 16 zu Art. 322d.

⁹⁵ Siehe *Bächler* (Fn. 39), N 236; ausführlich zu Konflikten des FINMA-Rundschreibens 2010/1 (Vergütungssysteme) mit zwingendem Arbeitsrecht *René Hirsiger*, Die Zielvereinbarung im Einzelarbeitsverhältnis, Diss. St. Gallen 2011 (= SSA 72), N 904 ff.

⁹⁶ Siehe statt vieler *Streiff/von Kaenel/Rudolph* (Fn. 94), N 2 zu Art. 322d.

⁹⁷ BGE 139 III 155, E. 5.3; vgl. dazu *Hans Caspar von der Crone/Daniel Brugger*, Salärgovernance, SZW 2014, 241–254, 243 f.

⁹⁸ BGE 141 III 407, E. 5.4. Diese Rechtsprechung wurde in der Folge in weiteren Entscheiden verfeinert (ausführlich *Wolfgang Portmann/Roger Rudolph*, in: Corinne Widmer-Lüchinger/David Oser [Hrsg.], Basler Kommentar, Obligationenrecht I, 7. Aufl., Basel 2020, N 19 zu Art. 322d m.w.H.).

⁹⁹ BGE 131 III 615, E. 5.2; BGE 129 III 276, E. 2; kritisch dazu *BSK OR I-Portmann/Rudolph* (Fn. 98), N 10 zu Art. 322d.

len, weil die Generalversammlung die Vergütungsgesamtsumme (retrospektiv oder prospektiv) abgelehnt hat, entsteht ein Konflikt zu den arbeitsvertraglichen Verpflichtungen.¹⁰⁰ Ist eine Vergütung dagegen als echte Gratifikation zu qualifizieren, entsteht ein solcher Konflikt nicht, weil der Arbeitnehmer keinen Anspruch auf deren Ausrichtung hat. Der Abstimmungsmechanismus kann aber andererseits auch die arbeitsrechtliche Qualifikation der Vergütungen beeinflussen: Eine Gesellschaft, die über variable Vergütungen retrospektiv abstimmen lässt, ermöglicht es der Generalversammlung, in Kenntnis des Geschäftsgangs und der Ergebnisse des abgelaufenen Geschäftsjahrs über die Vergütungsgesamtsumme zu entscheiden. Die variablen Vergütungen sind alsdann in Bestand und Höhe nicht nur an die Erfüllung der Leistungskriterien, sondern auch an den (Ermessens-)Entscheid der Generalversammlung geknüpft. Es handelt sich damit bei diesen Vergütungen (für das Geschäftsleitungsmitglied erkennbar) nicht um Lohnbestandteile, sondern (echte) Gratifikationen. Daran ändert sich auch nach dreimaliger Auszahlung nichts, weil die Ausrichtung nur mit Zustimmung der Generalversammlung zur Gesamtsumme und damit nicht vorbehaltlos erfolgt ist.

3. Abstimmung über die Gesamtsumme der Vergütungen

3.1 Konzept

Gemäss Art. 95 Abs. 3 BV stimmt die Generalversammlung über die Gesamtsumme der Vergütungen von Verwaltungsrat, Geschäftsleitung und Beirat ab. Nicht Gegenstand des Beschlusses bilden die individuellen Vergütungen der Organmitglieder. Dies ist insofern sachgerecht, als die Generalversammlung als Organ nicht geeignet ist, die Leistungen der Manager individuell zu beurteilen. Die individuelle Vergütungsfestsetzung erfolgt (je nach statutarischer Ordnung) durch den Vergütungsausschuss oder (auf dessen Antrag) durch den Verwaltungsrat. Die Statuten müssen festlegen, ob die Generalversammlung den Gesamtbetrag beschliesst oder bloss genehmigt.¹⁰¹ Im letzteren Fall kann die Generalversammlung den Antrag des Verwaltungsrats nur entweder annehmen oder verwerfen. Im Fall einer Beschluss-

fassung können die Aktionäre an der Generalversammlung Gegenanträge im Sinne eines tieferen oder höheren Gesamtbetrags stellen.

3.2 Abstimmungsmodelle

Die gesetzliche Regelung überlässt es wie erwähnt den Gesellschaften, ob sie die Generalversammlung prospektiv oder retrospektiv über die Vergütungsgesamtsummen abstimmen lassen.¹⁰²

Ein vollständig retrospektives Modell bedeutet, dass die Generalversammlung über alle Vergütungsbestandteile im Nachhinein entscheidet. Damit steht der gesamte Lohn unter der Bedingung der nachträglichen Zustimmung durch die Generalversammlung. Eine solche Regelung würde in Konflikt geraten mit der zwingenden Entgeltlichkeit des Arbeitsvertrags und ist daher praktisch nicht umsetzbar.¹⁰³

Bei einem vollständig prospektiven Modell dagegen stimmt die Generalversammlung über die Summe der fixen und variablen Vergütungen zum Voraus ab. Gegenstand des Beschlusses sind Maximalgesamtbeträge, d.h. die Höchstgrenzen der fixen und variablen Vergütungen.¹⁰⁴ Als Referenzperiode kommt entweder das kommende Geschäftsjahr oder die Periode bis zur nächsten ordentlichen Generalversammlung in Frage.¹⁰⁵ Nachteil einer rein prospektiven Abstimmung ist, dass die Aktionäre in Unkenntnis der wirtschaftlichen Verhältnisse in der Vergütungsperiode über variable Vergütungsbestandteile entscheiden müssen. Als Kompensation hierfür sieht das Gesetz die zwingende Durchführung einer Konsultativabstimmung über den Vergütungsbericht vor (Art. 735 Abs. 3 Ziff. 4 revOR).

Möglich ist auch eine Kombination aus prospektiver und retrospektiver Abstimmung. Dabei wird für (feste und variable) Lohnbestandteile im Voraus die Genehmigung erteilt und über eine echte Gratifikation retrospektiv für das vergangene Geschäftsjahr

¹⁰⁰ Vgl. unten IV.3.3.

¹⁰¹ Von der Crone (Fn. 12), N 1570.

¹⁰² Vgl. oben II.3.1.

¹⁰³ Siehe Huber (Fn. 1), N 917; von der Crone/Brugger (Fn. 97), 251 f.; von der Crone (Fn. 12), N 1574; a.M. Praxiskommentar VegüV-Müller/Oser (Fn. 16), N 153 zu Art. 18.

¹⁰⁴ Praxiskommentar VegüV-Müller/Oser (Fn. 16), N 167 zu Art. 18; siehe auch BSK VegüV-Blaeser/Glanzmann (Fn. 17), N 139 ff. zu Art. 18.

¹⁰⁵ Weiterführend von der Crone (Fn. 12), N 1575 ff.

entschieden.¹⁰⁶ So können die Aktionäre in Kenntnis der wirtschaftlichen Lage über die Gratifikation beschliessen. Sofern variable Lohnbestandteile prospektiv genehmigt werden, ist auch hier über den Vergütungsbericht konsultativ abzustimmen.

3.3 Folgen der Nichtgenehmigung

Für den Fall, dass die Generalversammlung die vom Verwaltungsrat beantragte Vergütung ablehnt, können (und sollten) die Statuten das weitere Vorgehen regeln (Art. 735 Abs. 2 revOR). Im Wesentlichen bestehen zwei Handlungsalternativen: Erstens können die Statuten den Verwaltungsrat berechtigen, an derselben Generalversammlung einen modifizierten Antrag (in der Regel mit einer tieferen Gesamtsumme) zu stellen. Zweitens können die Statuten vorsehen, dass der Verwaltungsrat zu einem späteren Zeitpunkt eine ausserordentliche Generalversammlung einberufen und dieser einen neuen Antrag über die Vergütung stellen kann.¹⁰⁷

Lehnt die Generalversammlung die Gesamtsumme ausnahmsweise auch in der zweiten Abstimmung ab, ist zu unterscheiden, ob es zu einem Konflikt mit den arbeitsvertraglichen Pflichten der Gesellschaft kommt oder nicht: Wie bereits erwähnt ist dies bei echten Gratifikationen nicht der Fall.¹⁰⁸ Anders sieht es aus, wenn die Ablehnung dazu führt, dass die Gesellschaft vertraglich geschuldete (fixe oder variable) Vergütungen nicht mehr ausrichten kann. Genau gesehen besteht in diesem Fall ein Leistungshindernis im Sinne einer objektiven, von den Parteien nicht zu vertretenden Unmöglichkeit (Art. 119 OR) mit der Konsequenz, dass sowohl die Lohnforderung des Arbeitnehmers wie auch der Anspruch der Gesellschaft auf Arbeitsleistung untergehen.¹⁰⁹ Arbeiten die Mit-

glieder der Geschäftsleitung trotzdem weiter, entsteht ein faktisches Arbeitsverhältnis, und die Organmitglieder haben Anspruch auf den üblichen Lohn (Art. 322 Abs. 1 OR). Diese Schutzbestimmung gilt unbestritten auch im Anwendungsbereich der Salärvorschriften.¹¹⁰ Wie der «übliche Lohn» festzusetzen ist und ob er unter Umständen gleich hoch oder gar höher sein kann als die von der Generalversammlung abgelehnte Vergütung, ist dagegen nicht geklärt.¹¹¹

3.4 Würdigung

Die Salärstruktur in Schweizer Publikumsgesellschaften hat sich seit Inkrafttreten der VegüV nicht merklich verändert. Ein Blick in die Statistik zeigt, dass die Geschäftsleitungsmitglieder nach wie vor überwiegend variabel entschädigt werden. Der Anteil der Fixvergütung lag 2017 bei rund 30%.¹¹² Häufig vergessen wird, dass es für Arbeitnehmer (unabhängig vom sozialen Status) nicht einfach ist, ihren Lebensunterhalt mit einem stark variablen Salär zu bestreiten. Umso mehr müssen sie sich darauf verlassen können, dass die mit ihnen vereinbarten Vergütungen bei Erreichen der Leistungsziele auch wirklich gewährt werden.

Retrospektive Abstimmungen liefern die Manager der Gefahr aus, von den Aktionären für (tatsächliche oder vermeintliche) Fehlentwicklungen «abge-

¹⁰⁶ Siehe von der Crone/Brugger (Fn. 97), 252 f.; von der Crone (Fn. 12), N 1578.

¹⁰⁷ Siehe Huber (Fn. 1), N 924 ff.; von der Crone (Fn. 12), N 1581 ff.

¹⁰⁸ Vgl. oben IV.2.3.

¹⁰⁹ Siehe von der Crone/Brugger (Fn. 97), 248 ff. Diese Qualifikation ist umstritten. In der Lehre wird stattdessen vertreten, ohne genehmigenden Generalversammlungsbeschluss fehle es dem Verwaltungsrat an der Vertretungsmacht zum Abschluss von (unbedingten) Vergütungsvereinbarungen (so BSK VegüV-Blaeser/Glanzmann [Fn. 17], N 104 zu Art. 18; Malacrida/Spillmann [Fn. 10], 492) oder der Vergütungsanspruch der Organmitglieder stehe *ex lege* unter der Bedingung eines zustimmenden Beschlusses der Generalversammlung zur Vergütungsgesamtsumme (so

Huber [Fn. 1], N 807; Praxiskommentar VegüV-Müller/Oser [Fn. 16], N 90 zu Art. 18.

¹¹⁰ Siehe Praxiskommentar VegüV-Müller/Oser (Fn. 16), N 216 zu Art. 18 m.w.H.

¹¹¹ Dazu ausführlich Rolf Watter/Laura Widmer, Arbeitsvertragliche Lohnansprüche und «Say on Pay», in: Lucas Forrer/Floris Zuur/Matthias Müller (Hrsg.), Das Aktienrecht im Wandel, Zum 50. Geburtstag von Hans-Ueli Vogt, Zürich/St. Gallen 2020, 299–313, 306 ff., wonach die «übliche Vergütung» nie höher als die abgelehnte Vergütung sein könne (vgl. auch Praxiskommentar VegüV-Müller/Oser [Fn. 16], N 220 zu Art. 18; GesKR-Kommentar VegüV-Daeniker/Gerhard [Fn. 10], N 19 zu Art. 18).

¹¹² Siehe PwC, Executive Compensation & Corporate Governance, Zürich 2018, abrufbar unter: <https://www.pwc.ch/en/publications/2018/ExecutiveCompensation_18_complete_web.pdf>, 33.

strafft» zu werden.¹¹³ Dabei trifft es systembedingt häufig die Falschen: Abgestimmt wird über die Gesamtsumme der Vergütungen. Ein ablehnendes Votum richtet sich also zwangsläufig auch gegen jene, die ihren Beitrag einwandfrei geleistet haben. Obwohl Vergütungen nur selten abgelehnt werden, kann die Gefahr, einen wesentlichen Teil des Einkommens durch ein missliebiges Aktionärsvotum zu verlieren, für Organmitglieder äusserst demotivierend wirken. Allein schon deshalb sind retrospektive Abstimmungen aus Sicht der Aktionäre kein kostengünstiges Mittel.¹¹⁴ Überdies bedeutet die Unsicherheit über die Ausrichtung der Vergütungen für Publikumsgesellschaften einen Nachteil auf dem Rekrutierungsmarkt: Geeignete Kandidaten werden die Anstellung ablehnen, weil das Vergütungsmodell nicht ihrem Risikoprofil entspricht. Ein Modell, das primär ausgesprochene Spielernaturen anzieht, dürfte kaum im Interesse einer langfristigen Steigerung des Unternehmenswerts liegen.

Aus diesen Gründen ist ein prospektives Modell vorzuziehen. Durch die Kombination mit einer Konsultativabstimmung über den Vergütungsbericht nach britischem Vorbild erhält der Verwaltungsrat ein Frühwarnsystem, das ihn auf einen allfälligen Unmut der Aktionäre mit der Vergütungspolitik rechtzeitig aufmerksam macht.¹¹⁵

V. Fazit

In der Gesamtschau überzeugt die neue Regelung zur Vergütungsfestsetzung durch eine pragmatische Umsetzung der verfassungsrechtlichen Vorgaben. Sie geht im Wesentlichen davon aus, dass die Aktionäre in ihrer Überwachungsfunktion ein effizientes Vergütungssystem sicherstellen werden, und belässt den Gesellschaften die nötigen Gestaltungsspielräume. Damit leistet sie einen wichtigen Beitrag zur Versachlichung der Vergütungsdebatte.

¹¹³ Als aktuelles Beispiel sei das (überraschend) schlechte Ergebnis von *Albert Baehny* bei seiner Wiederwahl als Verwaltungsratspräsident der Lonza Group AG angeführt (siehe *Dirk Ruschmann*, Warum Blackrock Lonza-Präsident Albert Baehny einen «Denkzettel» verpasst hat, Bilanz 30. Mai 2021). Vgl. auch das Beispiel AstraZeneca in Fn. 52.

¹¹⁴ Gl.M. *Malacrida/Spillmann* (Fn. 10), 489; *Oertle* (Fn. 17), 48.

¹¹⁵ Dass die Aktionäre in der Regel eher den Vergütungsbericht ablehnen, wenn sie mit der Vergütungspolitik nicht einverstanden sind, statt zum drastischen Mittel der Ablehnung der Vergütungsgesamtsumme zu greifen, zeigt das Beispiel der ordentlichen Generalversammlung 2017 der Georg Fischer AG (Medienmitteilung vom 19. April 2017, abrufbar unter: <https://www.georgfischer.com/content/dam/gfcorp/documents/newsroom/media-releases/170419_gf_medienmitteilung.pdf>). Vgl. *Watter/Widmer* (Fn. 111), 300 f.